



**Distribución**

Pepsico se hunde en Francia por el choque con Carrefour

—P11

**Consumo**

Empresas y familias pagan el alza de tipos

—P7

**Inversión**

Bill Ackman, el genio ególatra que se hizo de oro en la pandemia

—P14



# CincoDías

www.cincodias.com

## La banca pide a Puig elevar el precio de la salida a Bolsa ante el apetito inversor



Marc Puig, presidente de Puig. GIANLUCA BATTISTA

**Estrategia.** La firma podría subir la horquilla o dejar una cifra más baja y esperar que la cotización suba en Bolsa en las primeras jornadas

**Datos.** Existe ya demanda para todos los tramos, fijados de forma orientativa entre los 22 y 24,5 euros —P3

## Telefónica asegura 500 millones en dividendos por su filial alemana —P6

## ¿Equilibrar el mercado inmobiliario? Faltan 600.000 viviendas

**Informe.** El Banco de España calcula que existe ese déficit hasta 2025 y alerta de la rigidez en la oferta

**Desfase.** El problema se centra en Madrid, Cataluña, Andalucía y Comunidad Valenciana —P18-19. Editorial P2



SAMUEL SÁNCHEZ



## Subastas récord de deuda en Estados Unidos con el bono al filo del 5% —P13

## Grifols cierra la colocación privada de 1.000 millones al 7,5% —P5

Economía busca zanjar la discriminación de cuentas con IBAN extranjero —P12

El Gobierno ayuda al cava a usar uva no calificada tras el ERTE de Freixenet —P4

La carencia de suministros frena la producción de coches en marzo —P8

El 60% cree que ricos y empresas tributan poco, según Oxfam —P22

Riu irá a la justicia al decidir el Estado demoler un hotel en Fuerteventura —P9



## Editorial

## Cortar el nudo gordiano del acceso a la vivienda

El Banco de España ha puesto números al desequilibrio que existe en nuestro país entre la oferta y la demanda de vivienda, responsable de que una decisión vital tan universal como la de formar un hogar propio se haya convertido, para muchos colectivos, en poco menos que una quimera. La institución ha detectado un déficit en el mercado de en torno a 600.000 viviendas entre los años 2022 y 2025, tras cruzar datos de oferta y demanda. El hecho de que la demanda de inmuebles haya crecido con un vigor sustancialmente mayor que la oferta ha provocado que los precios se hayan recalentado tanto

en compraventa como en alquiler. Esa escasez es la responsable del endurecimiento de las condiciones de acceso a la vivienda, que se ceba especialmente en las rentas bajas, los jóvenes y los inmigrantes en áreas urbanas y turísticas. Para hacerse una idea de la desigualdad entre los dos brazos de la balanza, basta uno de los datos del informe: cada año se construyen en España 90.000 viviendas, pero la creación de hogares suma 275.000 y la demanda de no residentes asciende a 60.000.

Junto al examen cuantitativo del problema, el Banco de España realiza un análisis cualitativo sobre la utilidad de las medidas económicas dirigidas a cortar esta suerte

de nudo gordiano en que se ha convertido el acceso a la vivienda. El supervisor señala, como han advertido ya otros expertos y servicios de estudio, las limitaciones – e incluso los efectos indeseados – que tienen las políticas que se concentran en regar la demanda, como los avales o los topes al precio de alquiler. Dado que el principal combustible que alimenta el precio es precisamente la escasez de oferta – pocas viviendas de obra nueva junto a dificultades para liberar suelo y facilitar la construcción de promociones – regar la demanda supone manejar una navaja de doble filo que puede funcionar en núcleos de población pequeños, pero tensionar los precios en áreas más pobladas.

La magnitud del parque de viviendas que España debe construir para hacer frente al estrangulamiento del mercado asciende a 1,5 millones de inmuebles, lo que exigiría edificar un 150% más de todo lo construido al año durante una década. Los palos que hay que tocar para aspirar a esa cifra incluyen una mayor certidumbre regulatoria, especialmente en materia de alquiler, una cooperación reforzada entre el sector privado y el público y una mejor y más flexible gestión del suelo. El objetivo es que el mercado inmobiliario español, que ha optimizado su funcionamiento como destino de inversión, cumpla también con su fin primario, que es garantizar el acceso a la vivienda.

## Las claves

1

## Empresas

**Pepsico sufre la guerra con Carrefour... mientras no boicotea la de Rusia**



Productos de Pepsico en un Carrefour francés. GETTY

A partir de julio, los supermercados tendrán que indicar si los paquetes de los productos han perdido tamaño, manteniendo el precio. En realidad, muchas veces son los propios distribuidores los interesados en señalar con el dedo esta práctica, para beneficiar a sus marcas blancas. Lo hizo Carrefour en Francia con Pepsico, en una guerra abierta que llevó incluso a que aquella retirara los artículos de esta. Ya han hecho las paces, se supone que reajustando el reparto de los beneficios, pero las semanas de conflicto hicieron que las ventas de la multinacional de EE UU en el primer trimestre cayeran un 10% en el país. A cambio, disfrutó de un crecimiento de dos dígitos en Rusia, país del que no se ha marchado la compañía, a pesar de toda la retórica de la Casa Blanca en pos del aislamiento del invasor de Ucrania. Es discutible que irse de un país sea la mejor forma de atacar a sus dirigentes, pero sorprende que Washington sea tan exigente con Alemania y otros antiguos amigos de Moscú, mientras las empresas privadas de EE UU siguen haciendo negocio al otro lado del otrora telón de acero.

2

## Finanzas

**Las lecciones de la crisis de 2008 aún se dejan notar en la deuda privada**

Ya se empiezan a notar por fin las subidas de tipos en los costes financieros de las empresas y los hogares. El desplazamiento de la deuda, en particular las hipotecas, hacia la de tipo fijo, ha hecho que el impacto de las medidas monetarias tarde en afectar a la economía real. En 2023, compañías y particulares pagaron en España un 80% más de intereses que en 2022. Afortunadamente, su posición financiera está bastante saneada. La crisis de 2008 fue lo suficientemente dura como para que unos y otros aprendieran la lección, y explica que la morosidad bancaria se mantenga en niveles históricamente bajos.

3

## Inversión

**La pesadilla que hizo ganar miles de millones a Bill Ackman**

Ahora resulta más que obvio, pero hasta tan solo unos días antes de decretarse los estados de alarma y similares en Occidente, en marzo de 2020, sus habitantes y sus políticos se resistían a aceptar que en ellos se iba a extender el virus de forma tan abrumadora como en China (y los pocos que sí avisaban del desastre eran objeto de burla). Se confiaba en que los sistemas sanitarios de los países ricos pararían el golpe, y en que no se tomarían medidas drásticas contra el movimiento de las personas. Pero algunos sí lo vieron venir, como el inversor Bill Ackman, que se protegió contra el hundimiento de las Bolsas comprando swaps de incumplimiento crediticio, CDS. Ackman atribuyó su atinado pesimismo a una pesadilla sobre el virus. Esas cosas no se pueden enseñar en los cursos de inversión.

4



**La oficina de Hamás en Doha se estableció en coordinación con EE UU y otros países a fin de lograr algún tipo de éxito respecto a Gaza. No hay justificación para poner fin a esa oficina. Los líderes de Hamás pueden ir donde quieran, pueden volver cuando quieran**

## Majed al Ansari

MINISTRO DE EXTERIORES DE QATAR

5

## Internacional

**En los trenes de alta velocidad, la película se desarrolla de otra manera**

En Estados Unidos, el país de los viajes por carretera y las películas de ídem, el transporte ferroviario de pasajeros es casi residual. Eso está empezando a cambiar, en parte por la preocupación por el medio ambiente, pero también porque la alta velocidad es más rápida que el coche (aunque el viajero pierde la libertad que tanto se valora en ese país).

De la mano de las subvenciones federales, se están desarrollando líneas entre, por ejemplo, Las Vegas y los alrededores de Los Ángeles. Empresas españolas como Renfe, ACS y Ferrovial participarán en estos proyectos. Quizá con el tiempo vuelvan a hacerse películas de Hollywood localizadas en trenes; aunque, a alta velocidad, las películas se desarrollan de otra manera.



# Empresas / Finanzas

## La banca aconseja a Puig aumentar el precio de la salida a Bolsa ante la fuerte demanda

La compañía de cosméticos ha establecido una horquilla orientativa, de entre 22 y 24,5 euros por acción, y ya cuenta con demanda suficiente para todos los tramos

ÁLVARO BAYÓN  
MADRID

La salida a Bolsa de Puig es ya un éxito con pocos precedentes en el mercado español. La compañía de cosméticos consiguió en pocos minutos garantizarse la demanda suficiente para saltar al mercado, en toda la horquilla de precios, de entre 22 y 24,5 euros por acción. En opinión de los bancos colocadores, esto abre la puerta a que la compañía sitúe el precio de estreno o bien en la franja alta de esta horquilla o incluso por encima, según indican fuentes financieras.

Puig ha fijado el próximo 3 de mayo la fecha para salir a Bolsa. La compañía se encuentra actualmente en pleno *road show*, que inició el pasado viernes, después de que la CNMV diese luz verde al folleto. El calendario pasa por que este proceso culmine el próximo 30 de abril y que ese día la compañía fije el precio del debut. Será la mayor salida a Bolsa en España de la década, desde la de Aena en 2015, y la más grande en Europa este año.

La actual horquilla de valoración tasa la compañía a entre 12.700 y 13.900 millones. Una vez que se aseguró la demanda para salir a Bolsa, las conversaciones con los posibles inversores ahora están en el precio del debut. El ejército de bancos asesores, que lideran JP Morgan y Goldman Sachs, apunta a que la empresa exprima al máximo el imán que Puig se ha convertido para los inversores. Esto le da margen para situar el precio o bien en la parte alta de la franja propuesta o incluso por encima, ya que cuentan con demanda garantizada para hacerlo en el precio más alto previsto.

Junto a los dos bancos estadounidenses, que actúan como coordinadores globales, BNP Paribas, Santander, Bank of America y CaixaBank trabajan en un segundo escalón y BBVA y Sabadell en el tercero. La



Marc Puig, presidente de Puig. GETTY IMAGES

compañía ha declinado hacer comentarios.

La decisión para Puig está en si optar por salir ahora a Bolsa a un precio más alto de lo esperado o priorizar garantizarse contundentes alzas en su primer día de cotización, así como una buena evolución en Bolsa en los primeros meses. Las fuentes consideran que Puig se ha convertido en un activo imprescindible para incorporar en las carteras de los grandes fondos en este inicio de año. También comentan que la demanda ya recabada corresponde con fondos e inversores de alta calidad, que han remitido posiciones relevantes. Uno de ellos es Critería, que entrará como accionista en el estreno.

En cualquier caso, Puig trabaja para levantar 3.000 millones de euros del mercado. La operación se estructurará como una combinación entre una ampliación de capital y una venta directa de acciones. En el primer tramo de la transacción, conocido en el mercado como una OPS (oferta pública de suscrip-

ción de acciones), la compañía espera captar 1.250 millones con la emisión de entre 51,02 y 56,81 millones de nuevas acciones. El segundo tramo será una venta de acciones, una OPV (oferta pública de venta), en los que la familia se desprenda de entre 55,51 y 61,81 millones de títulos, por los que se embolsará unos 1.360 millones. La firma contempla que los bancos colocadores opten por incrementar la OPV en un 15%, para captar 390 millones más, en el conocido en la jerga como venta del *green shoe*.

El apetito de los inversores da a Puig confort para incrementar estas cifras. Con un precio por encima de la horquilla orientativa, la empresa podría aumentar estos números, incrementar el dinero captado en la ampliación de capital o incluso colocar un paquete más grande de acciones. La compañía ha afirmado que afronta la ampliación de capital como una vía para recomprar las participaciones minoritarias que no controla en sus últi-

**La actual horquilla de valoración tasa la compañía a entre 12.700 y 13.900 millones**

**La firma espera que los bancos vendan el 15% que mantienen como 'green shoe'**

mas adquisiciones, Charlotte Tilbury y Byredo, así como repagar parte de su deuda y financiar el crecimiento futuro.

El éxito de la operación pasa por encima de la estructura de acciones que Puig ha establecido en la operación, con una división entre acciones A y B. Las primeras, que se mantendrán en manos de la familia catalana, ostentarán cinco derechos de voto, por una de la otra clase, que serán las que cotizarán en Bolsa.

Habitualmente los mercados otorgan un elevado descuento, de entre el 20% y el 30%, a los tipos de acciones con menos derechos políticos, algo que en principio no se aplicará en este caso. Los dos tipos de títulos, con idénticos derechos económicos, valdrán lo mismo, si bien la firma les arroja un valor nominal diferente. En principio, los títulos A supondrán entre el 66,7% y el 69,2% del total de las acciones, mientras que las B tendrán un peso de entre el 30,8% y el 33,3% del total.

### Las otras salidas a Bolsa de este año

► **Tendam.** Es la siguiente en la rampa de salida. Sus dos accionistas, los fondos CVC y PAI, tratan de lanzar la desinversión del dueño de Cortefiel, tras casi 20 años en el capital. Buscan colocar en torno al 25% del capital y alcanzar una valoración superior a los 2.000 millones de euros. Cuentan con Rothschild como asesor financiero, junto a Citi, BNP Paribas y JP Morgan. En un segundo escalón están Société Générale, Crédit Agricole, BBVA y CaixaBank.

► **Europastry.** El fabricante catalán de masas congeladas vuelve a plantear una salida a Bolsa tras dos intentos frustrados, en 2007 y en 2019. El objetivo es dar salida del capital al fondo MCH, que tiene un 25%, así como ampliar capital para financiar el crecimiento. Cuenta, por el momento, con JP Morgan, UBS e ING como bancos colocadores.

► **Hotelbeds.** El supermercado español de camas de hotel ha decidido postergar su debut para finales de año, tras haber recibido ofertas del capital riesgo y haber sondeado una transacción para antes de verano. Con la asesoría de sus bancos de cabecera —Evercore, Morgan Stanley, Citi y Bank of America—, ha decidido posponer la transacción, con el objetivo de aprovecharse del verano récord en turismo que se espera.



# El Gobierno facilitará a los productores de cava acceder a uva no calificada tras el ERTE de Freixenet

**La medida busca reactivar la producción ante la escasez de materia prima por la sequía**

**Agricultura avanza una futura reunión con la empresa catalana**

JAVIER G. ROPERO  
MADRID

El Gobierno, a través del Ministerio de Agricultura, facilitará al Consejo Regulador del Cava el acceso a uva que no esté calificada en los registros de la Denominación de Origen Protegida (DOP) dentro de sus zonas productivas, con el objetivo de elevar el abastecimiento y paliar los efectos que la sequía está provocando en estas áreas. Así lo confirmó ayer el secretario general de Recursos Agrarios y Seguridad Alimentaria del Ministerio de Agricultura, Fernando Miranda, que remarcó que la propuesta llega del propio Consejo Regulador. Este también desveló una futura reunión con los responsables de Freixenet, tras el anuncio este lunes de un ERTE para 615 trabajadores ligado a la caída de la producción por la sequía.

El planteamiento pasa por el uso de viñas que en

la actualidad no estén calificadas para la elaboración de cava bajo la etiqueta de la DOP porque, por ejemplo, se haya destinado su uso para otros tipos de elaboración. Según Miranda, las bodegas "tienen margen para incrementar su capacidad y su potencial productivo. Lo que queremos es que nos presenten una propuesta. Queremos ser proactivos y facilitar la toma de decisiones para que se ejecuten de forma rápida". Agricultura debe validar en última instancia los cambios en los criterios de elaboración de las denominaciones de origen, como el planteado ahora con el cava.

El portavoz de Agricultura constató la "fuerte demanda" que tiene el cava, a la que no se puede dar respuesta por la falta de materia prima. En 2023 alcanzó una cifra récord de ventas, con 252 millones de botellas, un 1% más que en el año anterior, gracias al fuerte tirón del mercado interior, pese a una caída de la producción del 0,33%. "Teniendo en cuenta que es un producto de altísima demanda, lo que queremos es tener alguna solución para que tengan más capacidad de abastecimiento", dijo el portavoz de Agricultura en la presentación del informe

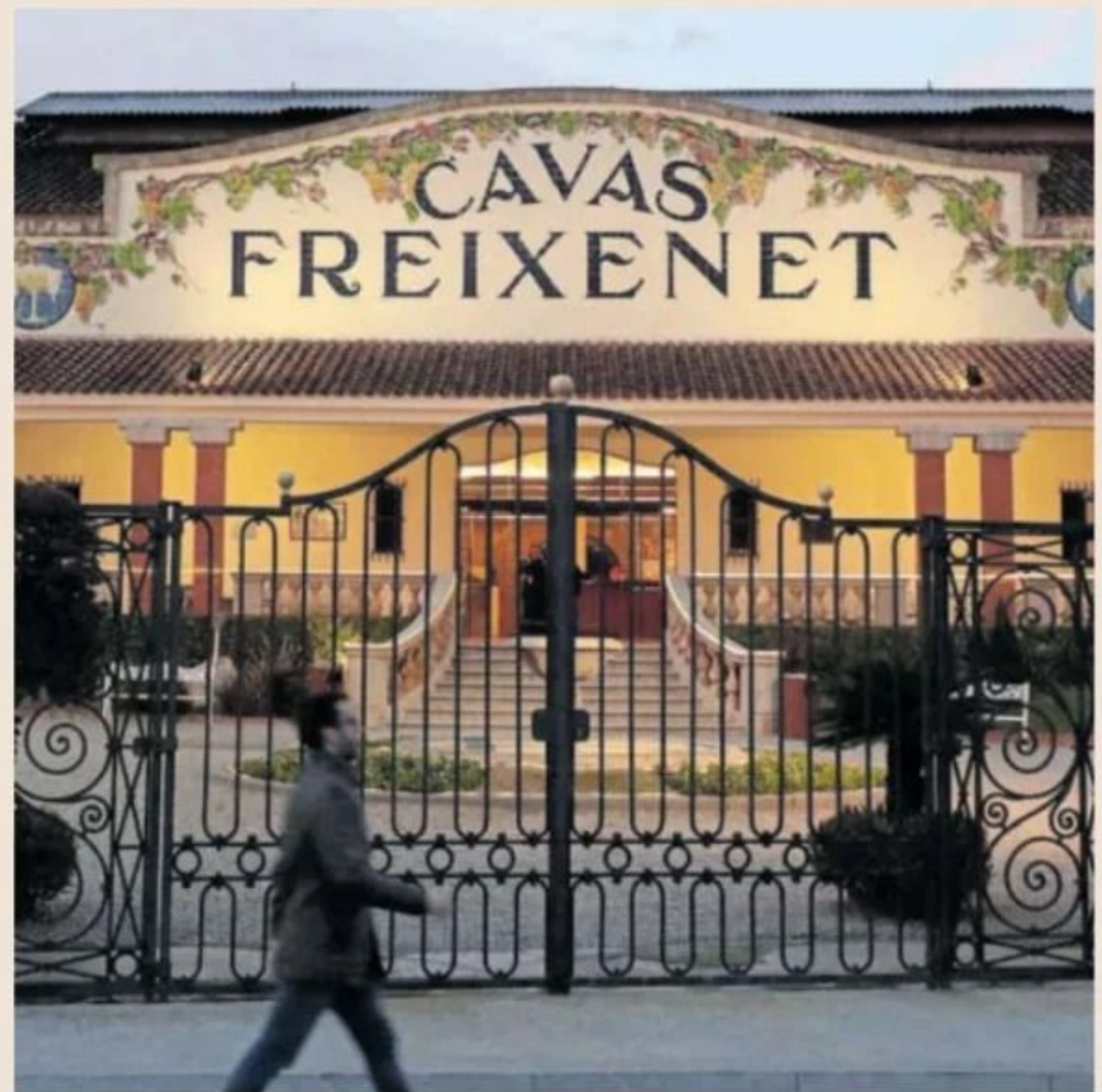
anual de la patronal de la industria alimentaria, FIAB.

El departamento que encabeza Luis Planas tiene previsto reunirse con los responsables de Freixenet para analizar su situación. La compañía, propiedad al 51% del grupo alemán Henkell, anunció este lunes un ERTE para 615 empleados, con efectos para toda la plantilla de Freixenet y Segura Viudas, y que pondrá en marcha en mayo. La causa, como reconoció la empresa, es la "grave sequía" que afecta a la zona del Penedés, donde se encuadra la bodega y que supone el 95% de la producción de esta variedad vinícola en España.

## Negociación

El sindicato CC OO exigió este martes a la dirección de Freixenet "la retirada del expediente y que se sienten de forma inmediata a negociar con la representación de los trabajadores y trabajadoras las medidas oportunas para afrontar la situación actual del sector, salvaguardando el empleo".

En la línea de lo explicado por el portavoz de Agricultura, CC OO defendió que "es crucial ajustar el reglamento de elaboración del cava y dotarlo de la flexibilidad que tienen otras denominaciones de



origen del país y de ámbito internacional para paliar esta grave situación" y en otras situaciones "excepcionales".

Fernando Miranda dijo confiar en que la medida sea "coyuntural", y que el acceso a más materia prima permita recuperar los niveles de producción y empleo. Raventós Codorníu, otro de los grandes grupos del sector, aseguró ayer a la agencia Efe que no aplicará ningún ERTE ya que "la elaboración del cava y su distribución está asegurada para los próximos años".

Las zonas del cava bajo el Consejo Regulador se elevan a cuatro: los llamados Comtats de Barcelona, en la zona de Villafranca del Penedés y Sant Sadurn d'Anoia, principal foco pro-

**Entrada a las instalaciones de Freixenet en Sant Sadurn d'Anoia, cerca de Barcelona. REUTERS**

**Las ventas registraron un récord en 2023, con 252 millones de botellas**

**CC OO pide dotar de flexibilidad el reglamento de elaboración del cava**

ductor; el valle del Ebro; los viñedos de Almedralejo, en Extremadura, y la zona de Requena, en la provincia de Valencia.

Como fórmula para paliar el impacto de las sequías, la Federación Española de Industrias de Alimentación y Bebidas (FIAB) ha puesto sobre la mesa la posibilidad de utilizar aguas reutilizadas en la industria de la alimentación y bebidas, para labores como limpieza de superficies, objetos o materiales que puedan estar en contacto con alimentos. Según sus cálculos, esto permitiría ahorros de hasta el 25% en la extracción de agua. "El Ministerio de Agricultura apoya esta posibilidad en un escenario de escasez", dijo Miranda.

## La producción de alimentos cayó casi un 3% en 2023 por la sequía y la inflación

J. G. R.  
MADRID

La industria alimentaria contrajo un 2,6% sus niveles de producción en 2023, hasta 162.459 millones, lo que supone la primera caída desde la sufrida en 2020 por la pandemia. Así lo ponen de relieve los datos presentados ayer por la patronal del sector, FIAB, que atribuye el retroceso a varios factores, como "la climatología, la persistencia de la inflación y el contexto geopolítico inestable", explicó su director ge-

neral, Mauricio García de Quevedo.

Elementos que también impactaron en el crecimiento de las exportaciones, que sufrieron una fuerte ralentización. Estas mejoraron un 3,4%, después de acumular varios años de alzas a dobles dígitos, tras registrar una caída del 6,6% en los volúmenes vendidos a otros países. Francia, Portugal, Italia, Alemania y EE UU siguen siendo los principales mercados a los que se exportan alimentos españoles. Pese

a la ralentización, la industria alimentaria generó un superávit comercial de casi 14.000 millones de euros.

El valor añadido bruto del sector creció un 8%, hasta 31.038 millones, aunque marcado por los efectos de la inflación. Sin estos, el crecimiento hubiese sido del 1,4%. Por su parte, el número de empresas descendió en 1.824, dejando el tejido industrial del sector en 28.335 compañías. Una caída que García de Quevedo atribuyó a un "proceso

de concentración", ya que el número de empresas de más de 200 asalariados ha crecido. También confirmó que "el empleo ha subido más en la industria alimentaria que en la media de la econo-

**El consumo en los hogares retrocedió un 10% en volumen**

mía". El consumo per cápita de los hogares, por su parte, registró una caída del 1,2% en alimentación y bebidas hasta noviembre, mientras que medido en millones de kilos, este sufrió un retroceso del 10%. Un menor consumo que para FIAB no es preocupante, en tanto que el mismo se ha podido trasladar a otros canales como el hostelero.

Pese a las lluvias de las últimas semanas, FIAB sigue analizando un 2024 marcado por la sequía. De ahí la petición formulada al Ministerio

de Agricultura para poder utilizar para fines productivos aguas reutilizadas. Una solicitud apoyada desde la cartera que dirige Luis Planas, como confirmó su secretario general de Recursos Agrarios y Seguridad Alimentaria, Fernando Miranda.

Para este año, García de Quevedo ve aún "muchas incertidumbres", aunque concede como factores positivos la relajación de la inflación y la caída de los precios de la energía.



# Grifols cierra la colocación privada de 1.000 millones al 7,5% de interés

La firma afronta el vencimiento de 2.900 millones el año próximo ► Los expertos aplauden la operación, que le da tiempo para ejecutar su plan de crecimiento

Á. BAYÓN / V. GÓMEZ  
MADRID

Grifols completó ayer la emisión de deuda para afrontar 2.900 millones de euros en vencimientos del año próximo, de los más de 10.000 millones que adeuda en total. La compañía de hemoderivados culmina así una colocación privada por 1.000 millones, con un interés del 7,5%, sensiblemente inferior a las rentabilidades que el mercado está exigiendo a la deuda de la compañía.

La empresa llevaba semanas negociando con fondos de deuda una emisión privada, según adelantó este periódico. La idea era poder contar con nuevos títulos para afrontar el vencimiento de los que expiran el año que viene, pero sin someterse al escrutinio del mercado de bonos en un momento delicado para la compañía, en plena tormenta tras la publicación del informe del fondo bajista Gotham City.

La nueva deuda tendrá un vencimiento a seis años, en 2030. Deutsche Bank fue el banco colocador en la transacción. Osborne Clarke y Proskauer Rose se encargaron de los asuntos legales.

Grifols afronta el año que viene su primer *match ball* financiero desde que el fondo bajista Gotham City publicase su demoleador informe, que asignaba un valor de cero euros a la compañía y la acusaba de inflar su cifra de ebitda y reducir artificialmente la deuda. La compañía debe afrontar el vencimiento de dos emisiones de bonos, que suman unos 2.000 millones de euros, y de otros 900 millones en una línea de crédito.

Para ello, acordó en diciembre la venta de un 20% de su participación en la compañía china Shanghai RAAS por 1.600 millones de euros, que prevé cerrar durante el primer semestre. Y lanzó esta emisión de deuda, cuyo objetivo es reemplazar unos bonos no garantizados que vendió en 2019 por 905 millones, mientras que los otros 1.000 millones en títulos



Thomas Glanzmann, presidente ejecutivo de Grifols. EFE

garantizados emitidos en 2017 prevé repagarlos con los fondos recabados de la transacción china.

El cupón acordado con sus nuevos deudores, del 7,5%, es inferior a lo que exigen los inversores, pero sensiblemente superior al coste actual de la deuda para Grifols. Sustituye a unos bonos que pagan el 1,62%. La rentabilidad exigida a los 1.400 millones de euros que vencen en 2028 se ha disparado por encima del 9%. Los 770 millones que vencen en 2027 cotizan al 5,6% y las dos emisiones que caducan el año próximo, al 6,8%.

**Los nuevos bonos tendrán un vencimiento a seis años, en 2030**

**El cupón acordado es muy superior al coste actual de su deuda**

La compañía cuenta además con una línea de crédito de 900 millones de euros que también expira el año que viene. En este caso, sin embargo, espera que la refinanciación sea mucho más sencilla, pese a que el Banco Central Europeo ha pedido explicaciones a las entidades sobre su exposición a la compañía.

Su siguiente punto clave será en 2027, cuando deberá devolver 770 millones en bonos y dos préstamos sindicados por 2.600 millones.

## Los analistas

Los expertos de Renta 4 señalaron ayer que esta emisión, "con el significativo alargamiento de los vencimientos, supone un importante hito financiero para la entidad, ya que le otorga el tiempo necesario para ejecutar su actual plan de crecimiento, incluyendo la salida al mercado de los productos del portafolio en desarrollo de Biotest, y por lo tanto el esperado incremento de los resultados y sus capacidades financieras para hacer frente a sus com-

promisos financieros en el futuro".

Por su parte, Pedro Echeguren, analista de Bankinter, aseguró que la noticia no sorprende, ya que la propia compañía anunció hace unos días que estaba trabajando en esta emisión.

"El coste financiero es elevado pero coherente con los recientes recortes del rating de su deuda -S&P hasta B desde B+, Fitch hasta B+ desde BB-, ambas calificaciones son grado especulativo-, y notablemente superior al de las emisiones en circulación. El cupón nos parece elevado", añadió el analista.

De igual manera, desde el equipo de análisis de XTB consideraban que "el tipo de interés a pagar es bastante alto, teniendo en cuenta que es una emisión garantizada, lo que significa que está respaldada por activos. Esto supone que es el tipo de deuda de mayor calidad crediticia que puede emitir la compañía, por lo que ese tipo de interés es el menor posible que puede pagar Grifols en ese plazo temporal".

## La empresa responde a la SEC

► **Regulador.** El anuncio de esta operación llega después de que el día anterior la compañía española, cuyas acciones pierden un 44% este año, indicara en un informe remitido al regulador bursátil estadounidense, la SEC, que está trabajando en recuperarse de los ataques de Gotham City Research, pero no descarta otros nuevos y advierte de las consecuencias para su reputación y su negocio.

► **Informe.** En su informe anual para la SEC, Grifols revela que el regulador le ha requerido información dos veces, a lo que ha respondido "oportunamente", y señala que sigue en contacto con este de manera "voluntaria" e "informal" para responder preguntas y hacer "aclaraciones".

## S&P analiza el plan de recorte de deuda de Abertis

J. F. MAGARIÑO  
MADRID

La estrategia a medio plazo de Abertis, presentada la semana pasada en el primer Día de los Mercados de Capitales de su accionista ACS, va a pasar bajo el microscopio de la agencia de calificación S&P. Los objetivos de fuerte recorte de deuda o de generación de ebitda son sobresalientes, pero van a depender, según S&P, de efectos ajenos al control de la concesionaria, como es el de la evolución de los tipos de cambio. También tendrán su impacto posibles adquisiciones, que no han sido incluidas en las magnitudes desveladas por Abertis.

Los analistas de S&P están en contacto con la dirección de la firma de infraestructuras para revisar su percepción sobre ella. La participada al 50% por la italiana Mundys y ACS mantiene calificaciones de grado de inversión (BBB- de S&P y BBB de Fitch, ambas con perspectiva estable) y antepone el mantenimiento de ese rating a cualquier proyecto de crecimiento.

Durante la presentación del plan estratégico de ACS ante la comunidad de inversores, destacó la alta capacidad de desapalancamiento de Abertis, que prevé bajar su ratio de deuda neta frente al ebitda de las 6,3 veces de 2023 a 3,9 veces en 2028, y a un múltiplo de 2,6 veces en 2033. El endeudamiento neto debería pasar de los 26.000 millones al cierre del último ejercicio a una cifra de 20.000 millones a finales de 2028, y hasta los 10.000 millones en 2033, antes de posibles adquisiciones. La empresa que lidera José Aljaro ha puesto su objetivo en nueve oportunidades de inversión que aportarían una cartera superior a los 40.000 millones de ebitda. Su estimación sobre el ebitda latente en su cartera de concesiones supera los 160.000 millones hasta 2070.

S&P advierte de que su escenario base podría desviarse algo del que ha presentado la empresa. Con fuerte presencia en Latinoamérica, el ebitda dependerá de la evolución de divisas como la brasileña, chilena y mexicana.



# Telefónica abre una nueva etapa en Alemania

La compañía cierra la opa de exclusión y se asegura 518 millones en dividendos este año  
► Simplificará la estructura de la filial ► Se comprometió a mantener el crecimiento en el país

SANTIAGO MILLÁN  
MADRID

Telefónica comunicó ayer el cierre de la opa de exclusión de su filial en Alemania. El grupo ha alcanzado el 96,85% del capital de Telefónica Deutschland, que ha dejado de cotizar en la Bolsa de Fráncfort, con un desembolso cercano a 1.700 millones de euros. La teleco cierra así una de las operaciones corporativas claves de su nuevo plan estratégico GPS, presentado en noviembre pasado, y empieza una nueva etapa fuera de la Bolsa en Alemania, uno de sus cuatro mercados estratégicos, junto a España, Reino Unido y Brasil, y que aporta el 18% de sus ingresos.

La operadora que preside José María Álvarez-Pallete destacó que Telefónica Deutschland continuará siendo una "potencia de telecomunicaciones", con sede en Múnich, gestionada de forma independiente bajo el paraguas del grupo. Según la teleco, la exclusión de Bolsa permitirá simplificar la estructura de la compañía, así como la implantación de la agenda estratégica de Telefónica junto con su filial de una manera más ágil.

La compañía confirmó el pago de un dividendo de 0,18 euros por acción en efectivo, con cargo al ejercicio de 2023, cuyo desembolso tendrá lugar durante el mes

de mayo. En este caso, Telefónica, con la citada participación del 96,85%, percibirá en torno a 518 millones. Desde la OPV de Telefónica Deutschland, en octubre de 2012, bajo la presidencia de César Alierta, el grupo ha percibido cerca de 5.000 millones en concepto de dividendos abonados por la filial teutona.

El grupo señaló que evaluará la futura política de dividendos en Alemania, y reiteró el enfoque establecido en su plan estratégico: Telefónica Deutschland está comprometida con ofrecer crecimiento sostenible y eficiencias.

En su Capital Markets Day, Telefónica destacó que estaba en marcha el plan de recuperación de la filial germana, tras la pérdida como cliente mayorista del ope-

**El negocio germano acelerará el crecimiento en el ámbito de empresas**

**Una de las incógnitas son los posibles cambios en la dirección de la filial**

rador móvil virtual 1&1 en agosto de 2023, que supuso un duro varapalo en Bolsa tanto para la división como para la filial, que llegó a caer en un día más de un 17%. De hecho, según Moody's, el contrato con 1&1, que concluirá definitivamente en los próximos meses, supone el 16% del ebitda de Telefónica Deutschland (el impacto en el flujo de caja libre de la filial será de entre 250 y 300 millones de euros).

Con respecto a las operaciones, Telefónica indicó que su negocio en Alemania mantendrá el crecimiento en el segmento residencial; acelerará el crecimiento en el ámbito de empresas y Telefónica Tech (en 2022 adquirió la tecnológica germana BE-terna Acceleration, especializada en servicios cloud, por 350 millones de euros); y mejorará la gestión financiera. Además, adelantó que el ratio de inversión frente a ventas en el mercado alemán bajará en los próximos tres años.

En este sentido, Telefónica Deutschland ha acelerado en los últimos años el despliegue de su red móvil 5G, y ya cubre el 95% de la población alemana. Telefónica, que compite en el país con Deutsche Telekom y Vodafone (Alemania es el principal mercado de la compañía británica, al aportar cerca del 30% de sus ingresos),



El presidente de Telefónica, José María Álvarez-Pallete. EFE

aseguró que es la operadora de red móvil con el mayor crecimiento.

Una de las incógnitas se centra en los posibles cambios en la dirección de la filial. En febrero de 2022, la compañía anunció la extensión del contrato del consejero delegado, Markus Haas, hasta el 31 de diciembre de 2025. El ejecutivo ostenta el cargo desde enero de 2017.

También el consejo de administración podría registrar cambios. Telefónica Deutschland cuenta con un

consejo de supervisión (análogo al consejo de administración), con 16 miembros, y está presidido por Peter Löscher, una de las personalidades empresariales de Alemania con importantes puestos en el pasado, entre los que figura el de presidente y consejero delegado de Siemens entre 2007 y 2013. En la actualidad, entre otros puestos, Löscher es consejero de la propia Telefónica, así como de CaixaBank, histórico accionista de la teleco.

Además, entre los miembros del consejo de supervisión figuran directivos y ejecutivos del grupo como su secretario general, Pablo de Carvajal, María García-Legaz, Ernesto Gardelliano, Julio Linares y Jaime Smith Basterra.

Los mercados parecieron ver bien ayer el cierre de la opa de exclusión. Las acciones de la matriz subieron en la Bolsa de Madrid un 1,10%, hasta los 4,14 euros, su precio más alto de los últimos 12 meses.

## La SEPI pagó un precio medio de 3,9185 euros por acción por el 5,03% de Telefónica

MIGUEL JIMÉNEZ  
WASHINGTON

La Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI) ha pagado un precio medio de 3,9185 euros por acción al adquirir su participación del 5,034% en Telefónica, según comunicó el lunes a la Comisión de Valores y Bolsa de Estados Unidos (la SEC, por sus siglas en inglés). Eso implica que la SEPI ha destinado 1.134 millones de euros a la compra de esa participación de 289,5 millones de acciones.

La cotización de Telefónica cerró el lunes a 4,095 euros por acción en Bolsa tras apuntarse una subida de algo más del 2%. A ese precio, la SEPI acumula ya unas plusvalías de 51 millones.

La SEPI lo ha comunicado a la SEC porque Telefónica cotiza en la Bolsa de Nueva York. Ha notificado su inversión en un escrito firmado por el secretario del consejo de administración y responsable jurídico, Javier Morales Abad. La empre-

sa estatal que preside María Belén Gualda recuerda que el 15 de abril de 2024 anunció la adquisición de acciones por un importe que le haría superar el 5% del capital. La liquidación de esas operaciones que le hicieron sobrepasar el umbral se completó el 17 de abril de 2024. La SEPI explica que ha adquirido las acciones en cumplimiento de la decisión del Gobierno de Pedro Sánchez del 19 de diciembre pasado de adquirir hasta el 10% del capital,

**Desvela a la SEC que ha desembolsado 1.134 millones por el paquete**

**Hasta el momento la inversión acumula plusvalías latentes por 51 millones de euros**

minimizando el impacto en la cotización, "con el fin de promover la estabilidad de la base accionarial del emisor y salvaguardar sus capacidades estratégicas".

La empresa pública señala que "tiene la intención de adquirir de vez en cuando acciones adicionales" que, junto con las que ya posee, "puedan representar en conjunto hasta un máximo del 10% del total de las acciones de Telefónica en circulación", afirma. La sociedad estatal también se

manifiesta sobre su posible entrada en el consejo de la empresa, a cuya puerta parece llamar. "En la medida en que la participación de SEPI en el total de acciones en circulación del emisor aumente en el futuro, hasta el umbral máximo del 10% especificado anteriormente, SEPI podrá tener derecho en un momento futuro a que su participación esté representada en el consejo del emisor. En ese caso, SEPI consideraría ejercer dicho derecho".



# Empresas y familias pagan las alzas de tipos: 35.000 millones más en intereses en 2023

El viraje de la política monetaria del Banco Central Europeo provoca el mayor repunte del coste financiero de compañías y hogares de las dos últimas décadas

HUGO GUTIÉRREZ  
MADRID

Las empresas no financieras y los hogares han pagado los platos rotos de la endiablada situación económica tras la pandemia. La inflación desbocada, en parte por el efecto del coronavirus y en parte también por la guerra de Ucrania y la crisis energética, hizo dar un volantazo al Banco Central Europeo en su política monetaria. El organismo que dirige Christine Lagarde pasó de la era de tipos negativos o cero a situar el precio del dinero en el 4,5% en solo 14 meses para combatir la espiral alcista de precios, a sabiendas de los daños a la economía y al bolsillo de los más endeudados que pudiera ocasionar. El resultado es que las compañías y las familias españolas han pagado en 2023 casi 35.000 millones de euros más en intereses que un año antes, un repunte del 80%, según el Banco de España.

La factura de intereses financieros ha engordado en los últimos meses de forma abrupta, a lomos de los incrementos de los tipos y del euríbor, índice al que están referenciadas la mayoría de hipotecas variables (el 65% del crédito de los hogares para compra de vivienda está a tipo variable, según el último informe de estabilidad financiera del supervisor). Tanto es así que en las últimas dos décadas no se había disparado nunca con tanta intensidad ni en familias (+11.900 millones de intereses) ni en empresas (+23.000 millones). Solo se registró un nivel similar justo antes de la Gran Recesión, en 2006 y 2007, aunque en ambos casos por debajo del ejercicio pasado.

Estas cifras salen al cruzar los datos del Banco de España y el Instituto Nacional de Estadística (INE). El supervisor, en su *Informe de estabilidad financiera* de primavera de 2024, recoge el citado repunte de los intereses. Lo hace en porcentaje respecto a la renta bruta disponible de los hogares y al excedente bruto de explotación de las

## La factura de intereses financieros

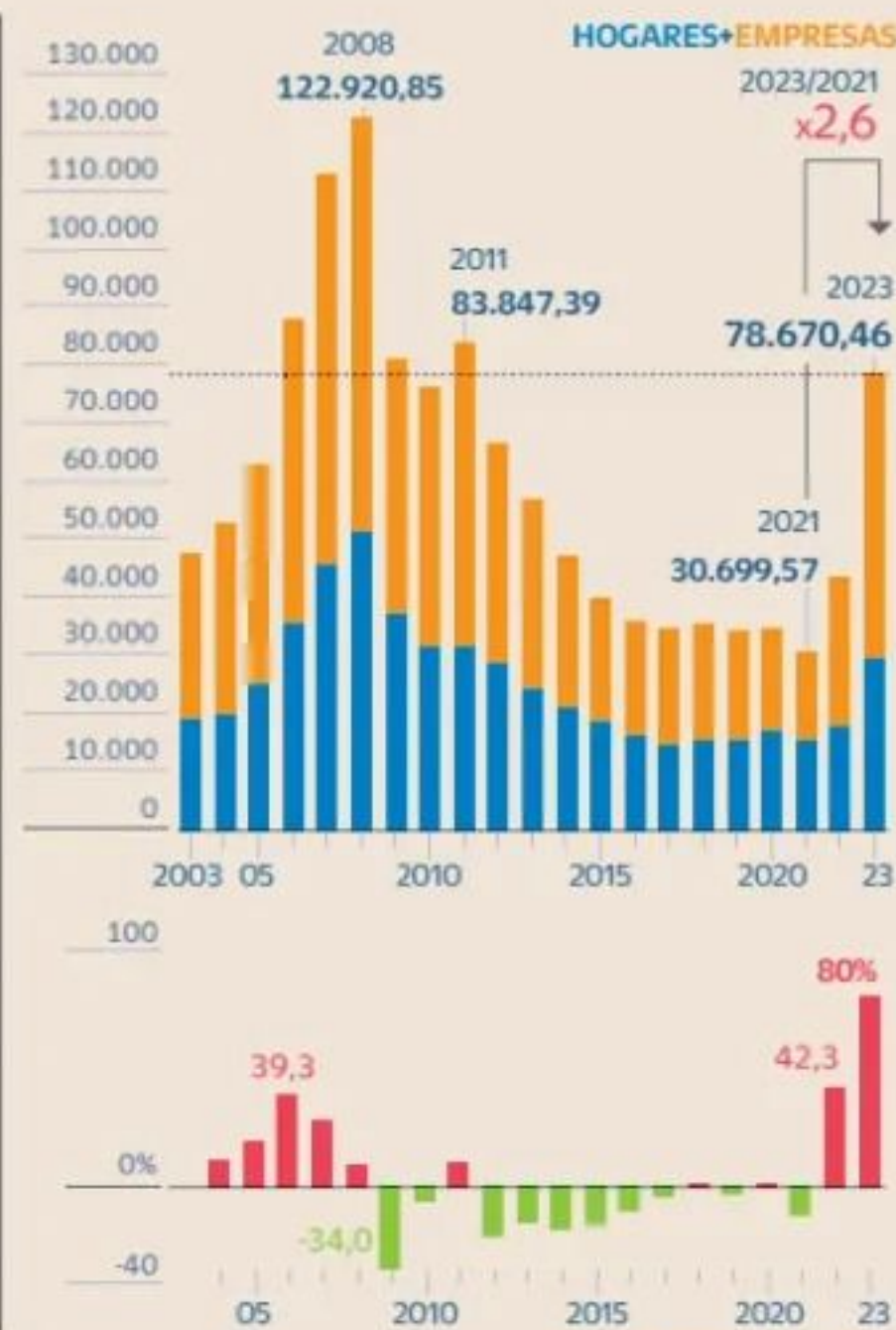
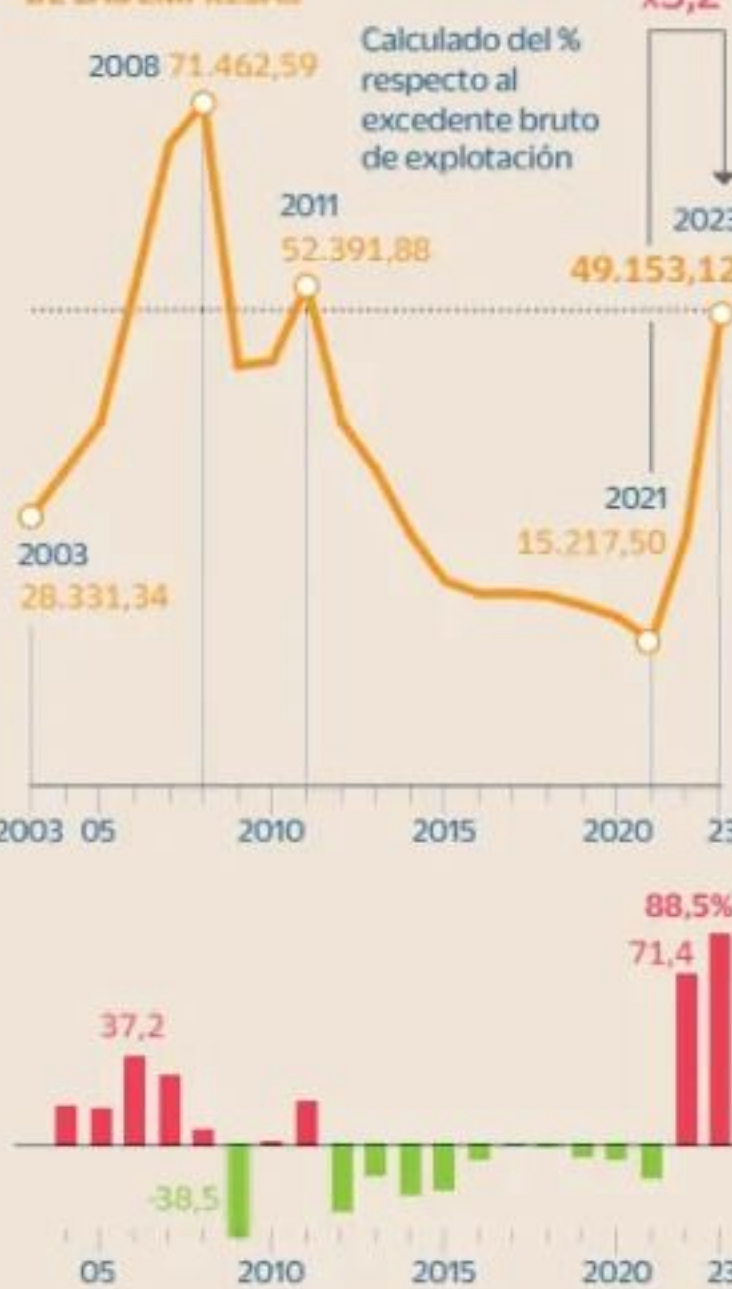
Pagos por intereses En millones de €

**DE LOS HOGARES**  
Calculado del % respecto a la renta bruta disponible



Fuente: elaboración propia con datos del INE y del Banco de España

**DE LAS EMPRESAS**  
Calculado del % respecto al excedente bruto de explotación



BELEN TRINCADO / CINCO DÍAS

sociedades, ambos recogidos por el INE. Si se cruzan ambos guarismos resulta que las familias abonaron 29.500 millones en intereses en 2023, mientras que las empresas pagaron algo más de 49.000 millones.

En el crecimiento en porcentaje, lo ocurrido el pasado ejercicio también es de récord respecto a lo anotado en las dos últimas décadas. En los hogares el repunte fue del 67,5%, mientras en las firmas no

financieras el incremento alcanzó el 88,5%, cotas no vistas desde 2003, cuando arrancan los datos incluidos por el Banco de España en su informe.

Por tanto, el bolsillo de familias y sociedades ha sido los damnificados por la factura del viraje de la política monetaria en el Viejo Continente. De hecho, el incremento ha sido todavía mayor, ya que las alzas de tipos se iniciaron en julio de 2022. Es decir, en el abono de intereses, principalmente de las empresas, se dejó sentir en la parte final de dicho ejercicio al volverse a apreciar los créditos (en las compañías sobre todo, ya que las hipotecas de las familias demoran unos 12 meses hasta que se refleja el nuevo precio del dinero en la cuota). Si se incluyen ambos ejercicios, los hogares han pagado 14.000 millones de euros más que a finales de 2021. Es decir, casi se ha duplicado. Y en las empresas, el aumento ha sido de 34.000 millones, un 223% más. De forma agregada, la factura de intereses se ha engordado en 48.000 millones, lo que supone un repunte

del 156% respecto a lo que se abonaba dos años antes. Un rally alcista que, eso sí, está llegando a su fin.

"El final del ciclo de endurecimiento monetario al que apunta la coyuntura actual limitaría las posibilidades de expansión adicional de los ingresos por intereses. Los últimos datos disponibles sobre nuevas operaciones de préstamo a hogares y sociedades no financieras en España revelan que las subidas de los tipos se habrían agotado ya, en línea con la evolución reciente del euríbor", asegura el supervisor en el informe de estabilidad financiera.

## Estrés

Tanto empresas como familias han llegado a esta situación de estrés con una posición financiera holgada. Desde la crisis inmobiliaria de 2008, tanto unos como otros han reducido de forma notable su nivel de deuda sobre PIB. El punto álgido, en el que más endeudados estaban, se marcó a mediados de 2010: llegó casi al 120% en el caso de las sociedades no financieras y superó el 85% en los hogares. Una cifra

que ha mejorado sin cesar desde entonces hasta cerrar 2023 en el 64,85% y el 46,88%, respectivamente. Esto supone, en volumen, un saldo de 1,19 billones en las compañías y 685.361 millones de deuda bruta de las familias, según las cifras del Banco de España.

De esta forma se explica, por ejemplo, que a pesar del repunte de la factura de intereses no se marquen cifras récord en euros abonados en el ejercicio. En el caso de los hogares, los 29.500 millones pagados en 2023 quedan muy por debajo, por ejemplo, de los casi 51.500 millones de 2008. Y algo parecido ocurre con las sociedades no financieras, donde los 49.000 millones del año pasado quedan por debajo de los casi 71.500 millones afrontados en un 2008 de mal recuerdo económico.

De igual forma, el despalancamiento de los últimos años se refleja en una tasa de esfuerzo sobre los ingresos más baja de lo que era habitual antes de la Gran Recesión. Los hogares han pasado de dedicar un 7,5% de la renta bruta disponible al pago de intereses

en 2008 al 3,2% de finales del año pasado. Lo mismo ocurre con las compañías, que dedicaban en 2007 casi un tercio de su excedente bruto de explotación, mientras que en 2023 esta factura supuso un 16,25%. Es decir, es el doble de lo registrado en 2022, aunque la mitad de lo de hace 16 años.

Esta mejora, junto al buen desempeño del mercado laboral y de la economía española en su conjunto, explica que la morosidad bancaria siga contenida. El sector financiero no quita ojo a este termómetro de las grandes crisis desde el inicio de las subidas de tipos. Lo mismo con el Gobierno, que hizo hincapié con la banca para pactar medidas de alivio para las familias endeudadas y evitar un afloramiento masivo de los impagos, como aconteció en la pasada crisis inmobiliaria. Por el momento, estos fantasmas no aparecen porque ni han caído tanto las rentas ni el esfuerzo que se realiza para repagar las deudas es tan extremo. De ahí el aguante de sociedades y hogares ante una factura de intereses al alza.



# General Motors eleva sus previsiones tras crecer con fuerza en ventas y en beneficios

**El grupo gana un 24% más en el primer trimestre pese a mayores costes laborales**

**MIGUEL JIMÉNEZ**  
WASHINGTON

General Motors acelera. La compañía que dirige Mary Barra ha elevado sus previsiones de resultados tras un primer trimestre en el que ha crecido con fuerza tan-

to en ventas como en beneficios. La buena evolución del mercado y de la rentabilidad muestra que la empresa podía permitirse las importantes mejoras salariales y laborales que acordó tras una huelga histórica en el sector del motor en Estados Unidos. Las acciones han reaccionado al alza en Bolsa.

El grupo con sede en Detroit comunicó el pasado lunes que logró unos ingresos de 43.014 millones de dóla-

res en el primer trimestre del año (unos 40.350 millones de euros al tipo de cambio actual), lo que supone un crecimiento del 7,6% con respecto al mismo periodo del año anterior, gracias sobre todo a la fortaleza del negocio en Estados Unidos. El resultado neto consolidado atribuible se disparó un 24,4%, hasta los 2.980 millones de dólares.

Tras ese buen arranque del ejercicio, la empresa

ha elevado las previsiones para el conjunto del año. El grupo eleva en 500 millones de dólares su pronóstico de resultado neto de explotación (ebit), hasta el rango de 12.500-14.500 millones. En cuanto a la previsión de beneficio neto consolidado, la mejora es de 300 millones, elevando la horquilla hasta los 10.100-11.500 millones de dólares. La mejor evolución de las ventas se está produciendo en los ve-

**La mejor evolución de las ventas se está produciendo en los vehículos de gran formato**

hículos de gran formato, que son además los más rentables para la compañía, como las *pickups* Chevrolet Silverado, GMC Sierra y GMC Canyon. "En los últimos 24 meses hemos logrado un crecimiento constante de los ingresos, con una tasa compuesta anual superior al 15%", señaló la presidenta y consejera delegada de GM, Mary Barra, en una carta a los accionistas.

## La falta de suministros frena en seco la producción de coches

El ensamblaje en plantas cayó un 18% en marzo, y provoca que el primer trimestre acabe en negativo con un descenso del 0,5% respecto a 2023

**MANU GRANDA**  
MADRID

Los fantasmas de la falta de suministros vuelven a golpear a la automoción española. Según los datos facilitados este martes por la patronal de fabricantes de coches, Anfac, el ensamblaje de vehículos en España se desplomó un 17,7% en marzo, hasta las 195.252 unidades. Los motivos para esta caída son varios, como el periodo vacacional de Semana Santa, que este año cayó en marzo. Pero la bajada se debió fundamentalmente a la escasez de piezas que han sufrido varias plantas por la crisis del mar Rojo.

El mal marzo de las fábricas de coches españolas ha arrastrado al conjunto del trimestre a números rojos, con una bajada del 0,5% respecto a 2023, después de registrar un gran enero (entonces se disparó un 18,7%) y un febrero de estancamiento, pero positivo (cuando aumentó un leve 0,7%). En total, en los tres primeros meses de 2024 salieron 654.825 coches, un 13,5% por debajo del nivel de 2019.

Entre los distintos tipos de motorizaciones, los que más han aumentado su peso han sido los híbridos autorrecargables, un tipo de coche que está creciendo en popularidad en lugares como España porque no

### El coche híbrido, lo que más crece en las líneas de producción

Cuota de producción de turismos, vehículos comerciales e industriales en el primer trimestre de 2024



llevan enchufe y además cuentan con la etiqueta Eco de la DGT. En total, se ensamblaron hasta marzo 52.842 unidades de este tipo, lo que supuso un 8,1% de la cuota de producción, unos 2,7 puntos porcentuales más que hace un año. El otro tipo de vehículo que crece es el propulsado por gas licuado de petróleo (GLP), que se disparó un 53,6%, con 8.172 unidades. Aun así, este último supone una cuota casi residual del 1,2%.

La gasolina, por su parte, domina con casi 369.000 vehículos producidos en el

trimestre, más del 56% de la fabricación total. Preocupa especialmente la caída de los vehículos eléctricos e híbridos enchufables, cuya cuota de producción conjunta fue del 10,4%, con un 21,2% menos de unidades fabricadas.

Esto, más allá de que el mercado de vehículos eléctricos ha frenado su crecimiento en Europa, se debe a la muy baja producción de algunas plantas nacionales por su adaptación a nuevos modelos.

"Observamos de manera preocupante cómo en marzo los problemas de aprovisio-

namiento de componentes en algunas fábricas está haciendo mella en la producción. Habrá que esperar a ver cómo se comporta la recepción de materiales este mes para evaluar su importancia. De todos modos, es mala noticia la bajada de la producción de vehículos electrificados. Una situación que no hace más que alertar que de poco sirve fabricar y atraer vehículos electrificados a nuestras fábricas si no se venden en nuestro mercado", indicó ayer el director general de Anfac, José López-Tafall.

## La AIE prevé que el vehículo eléctrico reduzca un 10% la demanda de petróleo en 2035

El organismo calcula que uno de cada dos coches nuevos sean electrificados

**IGNACIO FARIZA /**  
**MANU GRANDA**  
MADRID

Las señales de ralentización en la adopción del coche eléctrico en varios mercados occidentales han encendido las alarmas en las últimas semanas, pero la suerte parece echada: los vehículos de combustión tienen los años contados. Pese a los vientos de cara -márgenes relativamente pequeños para los fabricantes, volatilidad en el precio de las baterías y fin de las ayudas públicas en algunos países-, las ventas globales de vehículos electrificados (incluyendo eléctricos puros e híbridos enchufables) siguen creciendo a un ritmo más que saludable: su subida fue del 35% en 2023, hasta las 14 millones de unidades en todo el mundo; mientras que para 2024 se espera que el avance sea del 25%, según los últimos datos de la Agencia Internacional de la Energía (AIE).

La dentellada, cada vez mayor, sobre las ventas de los vehículos tradicionales de gasolina y gasóleo se traducirá en una notable caída en la quema de energía fósil. En el escenario base -sin nuevas políticas de los Gobiernos para acelerar el paso-, la electrificación del parque móvil reducirá el consumo global en seis millones de barriles diarios

de crudo en 2030, casi el 6% de la demanda total el año pasado.

En 2035 -para cuando entre la mitad y dos tercios partes de los coches nuevos serán eléctricos, en función de la ambición gubernamental-, el tajo sobre la demanda mundial de crudo se disparará hasta un mínimo de diez millones de barriles diarios en media anual respecto a 2023, el 10% de la demanda actual o el equivalente a todo lo que engullen en un año los motores de combustión en EE UU. La cifra, no obstante, podría llegar a los 12 millones (el 12%) si todas las promesas oficiales acaban cristalizando. Las últimas previsiones de la AIE, de finales de 2023, apuntan a que tanto el consumo de petróleo como el de gas natural y el de carbón tocarán techo, como tarde, a finales de la presente década.

El informe prevé que China siga marcando el camino de la electrificación en 2024, con una cuota de ventas de coches enchufables del 45% en su mercado local. Los otros dos grandes mercados de eléctricos e híbridos enchufables seguirán creciendo, pero se situarán notablemente por detrás del gigante asiático, con una cuota de mercado del 25% en Europa y del 11% en Estados Unidos.



# Riu prepara su batalla judicial contra el Estado por la demolición de un hotel

**Transición no cede las competencias de costas al Gobierno canario**

**Persiste en el fin de la concesión de un inmueble en la isla de Fuerteventura**

**CARLOS MOLINA**  
MADRID

El Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico no está dispuesto a dar su brazo a torcer en la batalla que mantiene con la hotelera balear Riu por el hotel Oliva Beach en Fuerteventura. El pasado 28 de febrero decidió declarar la caducidad de la concesión otorgada al hotel y los apartamentos del mismo nombre para ocupar el dominio público marítimo terrestre en el Parque Natural de las Dunas de Corralejo, lo que abocaba al cierre del establecimiento y su posterior demolición. El Ejecutivo canario se movilizó de inmediato ante el impacto que tendría en términos de actividad y empleo en la región y activó todos los resortes para tratar de esquivar el cierre.

Y el primer hito de esa hoja de ruta se celebró ayer por la tarde con una reunión entre dos delegaciones de primer nivel del Gobierno canario y del Ministerio de Transición Ecológica. A esa comisión bilateral, para tratar de alcanzar un acuerdo, acudieron por el Ejecutivo



**Varios bañistas en la playa del hotel Riu Club Oliva Beach, en Fuerteventura. EFE**

canario, el presidente Fernando Clavijo, que estuvo acompañado por tres consejeros (Economía, Presidencia y Obras Públicas) y un vicepresidente, mientras que por el Ejecutivo central acudieron dos secretarios de Estado (Política Territorial y Medio Ambiente) y una secretaria general (Coordinación Territorial). El presidente canario presentará un conflicto de competencias ante el Constitucional si no pactan ambas Administraciones.

## **Sin acuerdo**

La reunión se zanjó sin acuerdo y sin ningún acercamiento de posturas. El Ejecutivo canario defendió que las competencias de costas son suyas desde el 1 de enero de 2023 y que, por lo tanto, es a él al que le corresponde tomar

decisiones sobre el expediente de Riu, que en ningún caso pasaría por la demolición. En el otro lado, el Ejecutivo central justificó la negativa a traspasarle porque la concesión de Riu no es considerada ordinaria, sino compensatoria por la pérdida de propiedad al realizar un deslinde.

"La competencia sigue dependiendo del Estado porque como titular del dominio público es el que debe realizar los deslindes y determinar las posibles compensaciones", han recalado en Transición Ecológica desde el inicio del conflicto.

A la salida de la citada reunión, el Ejecutivo canario pasó de las palabras a los hechos y confirmó que presentará un conflicto de competencias ante el Tribunal Constitucional

para que este dirima qué Administración es la responsable de gestionar lo que sucede en las costas de Canarias. Pablo Rodríguez, consejero canario de Obras Públicas, confirmó este extremo en una rueda de prensa posterior al encuentro. "No hay voluntad política por parte del Ejecutivo central de negociar. El artículo 157 del Estatuto de Autonomía de 2018 otorga las competencias exclusivas del litoral a Canarias", recalcó.

En paralelo, la cadena hotelera prepara su batalla jurídica para defenderse ante dos decisiones que considera injustas por parte del Ministerio para la Transición Ecológica.

La primera es que ni el hotel ni los apartamentos aledaños estaban dentro del Parque Natural de Corralejo cuando se construyeron. "Las obras transcurrieron entre 1973 y 1975 y no fue hasta 1992 cuando se produjo el deslinde que deja a los hoteles en dominio público", recalcó Águeda Borges, responsable de los servicios jurídicos de Riu.

La segunda es que la concesión no es compensatoria. "Lo fue hasta el año 2016, fecha en la que la concesión pasó de ser compensatoria a ordinaria, con la fijación de un canon anual de dos millones de euros que seguimos pagando", argumentó Borges, que señaló que con ese cambio, la gestión del expediente del Riu Oliva Beach le corresponde al Gobierno de Canarias desde el 1 de enero de 2023.

# El Gobierno autoriza un acuerdo de inversiones con EAU

**El Consejo de Ministros le da luz verde en plena opa por Naturgy**

**EP**  
MADRID

El Consejo de Ministros aprobó ayer la firma de un acuerdo entre el Reino de España y Emiratos Árabes Unidos (EAU) para la promoción y protección recíproca de inversiones. Así se desprende de la referencia del Consejo de Ministros, aunque no ofrece detalles del mismo. El Gobierno recuerda que, con fecha 9 de marzo de 2023, y conforme al Reglamento 1219/2012 del Parlamento Europeo y el Consejo, la Comisión Europea autorizó al Reino de España a firmar el texto acordado con los Emiratos Árabes Unidos.

Esta autorización llega en un momento en el que el grupo estatal emiratí Taqa ha confirmado que estudia lanzar una oferta pública de adquisición de acciones sobre el 100% de Naturgy en el marco del proceso de reordenación de su accionariado, anuncio que ha sido acogido con "cautela" por parte del Gobierno español al tratarse la energética española de una empresa estratégica.

En concreto, respecto a esta posible operación sobre Naturgy por parte de la empresa bajo la órbita del Estado de Abu Dabi, el ministro de Economía, Comercio y Empresa, Carlos Cuerpo, señaló la pasada semana que "España dispone de los instrumentos necesarios y cuenta con una normativa reforzada que permite un equilibrio perfecto entre la protección de las empresas españolas e intereses estratégicos y la atracción de inversión extranjera directa".

Por ello, manifestó que en el marco de esta normativa



**Carlos Cuerpo, ministro de Economía. EP**

el Gobierno analizará la operación de inversión sobre Naturgy cuando se materialice.

Cuerpo indicó que esta protección conlleva a veces la entrada del Estado en la participación, como es el caso de Telefónica, pero en otros como el de Orange y MásMóvil conllevó el establecimiento de una serie de requisitos para que se mantengan las inversiones y del empleo en España.

"El Gobierno dispone de los canales e instrumentos necesarios para analizar esta operación cuando se oficialice la propuesta de la empresa emiratí. A partir de ahí se verá cómo mantener los intereses estratégicos de España en un sector particularmente importante a futuro, en el que hay que conservar el esfuerzo inversor en las próximas décadas", afirmó.

En cualquier caso, la presencia de CriteríaCaixa, brazo inversor de La Caixa, en Naturgy con un 26,7% garantiza la españolidad de la energética.

PREMIOS

# Retina ECO

CUARTA EDICIÓN 2024

A los proyectos de 2023 más innovadores en sostenibilidad. Abierto el plazo de recepción de candidaturas hasta el 28 de junio.

CATEGORÍAS

- GENERACIÓN VERDE
- CONSUMO EFICIENTE
- MOVILIDAD INTELIGENTE
- ECOSISTEMA SOSTENIBLE
- PYME INNOVADORA

**Retina**

Capgemini

Más información:





Arturo Gonzalo, consejero delegado de Enagás. PABLO MONGE

## Enagás gana 65,3 millones en el primer trimestre, un 19,5% más

El ebitda de la firma crece por primera vez desde que entró en vigor la nueva regulación de redes

**CARMEN MONFORTE**  
MADRID

El beneficio neto de Enagás hasta el 31 de marzo ascendió a 65,3 millones, un 19,5% más que en el mismo periodo de 2023, según comunicó ayer la compañía a la CNMV. El ebitda alcanzó 178,3 millones, un 2,7% más, el primer crecimiento de este resultado desde que entró en vigor la regulación de las redes para el periodo 2021-2026, indicó el gestor del sistema gasístico y transportista.

A 31 de marzo, su deuda neta se situó en 3.342 millones, una cifra similar a la de 2023 y con previsión de mantenerla estable a fines de este año. En un trimestre marcado por conflictos internacionales, el sistema del gas ha funcionado con una disponibilidad del 100%, señaló la compañía que dirige Arturo Gonzalo. Las regasificadoras españolas han recibido

gas de nueve países y tienen más del 90% de contratación de almacenamiento de GNL. Los almacenamientos subterráneos han terminado el invierno al 78% de llenado.

Entre enero y marzo la demanda industrial subió el 8,4% hasta los 47,6 TWh, impulsado por los sectores del refino, químico, farmacéutico y cogeneración. La demanda convencional, incluida la industrial, creció un 2%. Sin embargo, la demanda total descendió un 4% por la caída de la demanda de gas para generación eléctrica del 24%, y de la demanda doméstica comercial del 10,3% debido a las templadas temperaturas del invierno.

El dividendo correspondiente a 2023 se mantiene como estaba tras el recorte anunciado, en 1,74 euros por acción, y terminará de abonarse en julio con 1,044 euros por acción, tras el pri-

mer pago ya efectuado en diciembre.

En enero, el Parlamento aprobó el Real Decreto Ley 8/2023, de 27 de diciembre, por el que designa a Enagás como gestor provisional de la red troncal. En abril, la Comisión Europea publicó el listado definitivo de proyectos de interés común (PCI), que incluye todos los proyectos presentados por Enagás: el corredor H2Med, los primeros ejes de la Red Troncal Española de Hidrógeno y dos almacenamientos subterráneos. También se dio luz verde a la directiva europea de los mercados de hidrógeno, que ha ido acompañada del anuncio de la apertura oficial de la ventana para solicitar los fondos europeos del mecanismo Connecting Europe Facility (CEF-E). Enagás presentará su propuesta a esta convocatoria entre el 30 de abril y el 22 de octubre.

## Nestlé nombra a Pablo Isla vicepresidente del grupo suizo de alimentación

El directivo lleva cinco años en el consejo de la multinacional

Sustituye en el puesto a Henri de Castries, que llevaba 12 años en el cargo

**CINCO DÍAS**  
MADRID

Pablo Isla, expresidente de Inditex y actual asesor del fondo Cinven, ha sido nombrado vicepresidente del grupo Nestlé, la multinacional suiza en la que lleva de consejero desde hace cinco años y cuyo mandato expiraba este año. La compañía, que celebró la semana pasada su junta de accionistas, aprobó su nombramiento como director principal independiente así como presidente del comité de nombramientos.

Isla sustituye a Henri de Castries en el puesto, quien tras 12 años como vicepresidente no se ha presentado a la reelección debido al límite interno de mandatos en la empresa. Pablo Isla fue nombrado consejero por la junta de accionistas de Nestlé en abril de 2018. La compañía destacó en aquel momento su "extensa experiencia en el sector del retail", especialmente en el comercio electrónico, además de sus



Pablo Isla, antiguo consejero delegado de Inditex. EFE

conocimientos en cadena de suministro, innovación y gobernanza. El directivo continuará seis años más en el consejo de administración de Nestlé, tras haber dejado la presidencia de Inditex en marzo de 2022. Desde entonces, se ha incorporado a distintos proyectos. Desde el 1 de enero es asesor global del fondo Cinven, así como presidente de una de las compañías participadas por este, la firma de reno-

vables Amara Nzero. Isla también es presidente del consejo rector de IE University, asesor del private equity General Atlantic, y miembro de varios patronatos.

En su 157 junta de accionistas, Nestlé también aprobó las últimas cuentas, así como la propuesta de dividendo de 3 francos suizos por acción y la reducción de capital. A finales de febrero, Nestlé presentó sus últimos resultados anuales del ejercicio 2023, que mostraron un crecimiento del beneficio neto del 21%, alcanzando los 11.200 millones de francos suizos, unos 11.750 millones de euros, aunque con una caída de los ingresos del 1,5% hasta 93.000 millones de francos suizos, 97.500 millones.

**Desde el 1 de enero es asesor global del fondo Cinven y preside Amara Nzero**

## Spotify se dispara en Bolsa tras volver a beneficios en el trimestre

**C. C.**  
MADRID

Spotify se disparó ayer en Bolsa tras presentar sus resultados trimestrales. La plataforma de streaming anunció que volvió a beneficios en sus cuentas hasta marzo, con un resultado positivo de 197 millones, por encima de lo previsto. La acción subió un 14% en Nueva York, a pesar de que el crecimiento en la base de usuarios fue inferior a sus propias estimaciones.

La compañía sueca tenía 239 millones de suscriptores premium a cierre de marzo,

un 14% más, con subidas de "doble dígito" en todas las regiones, cifras que estuvieron en línea con lo previsto. El total de usuarios activos alcanzó los 615 millones a cierre del trimestre, un 19% más que hace un año, aunque por debajo de los 618 millones que ellos mismos se habían fijado como objetivo. La plataforma de música y podcast señala la "limitada actividad de marketing" para justificar este menor crecimiento.

Spotify ha centrado sus esfuerzos en dejar de ser únicamente una platafor-

ma musical y expandirse en otros negocios como el de podcast, audiolibros y audioguías, después de varios años de fuerte crecimiento en usuarios y promociones para atraer suscriptores.

En su nueva estrategia, Spotify se ha enfocado también en controlar los costes para impulsar la rentabilidad. Y lo logró en los tres primeros meses del año: el beneficio atribuido de 197 millones de euros de enero a marzo fue superior al esperado, y logró dejar atrás las pérdidas de 225 millones del mismo periodo de 2023.

### CONSULTORES Y AUDITORES INFORMÁTICOS PRODAT, S.A.

Por acuerdo del Consejo de Administración de la mercantil "CONSULTORES Y AUDITORES INFORMÁTICOS PRODAT, S.A.", y de conformidad a las facultades conferidas por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se convoca Junta General Ordinaria de Accionistas a celebrar el próximo día 27 de mayo de 2024, a las 9:30 horas de su mañana, en la "Sala de Conferencias" de NETWORKIA Business Center, sito en Paseo de la Castellana, 91, 2º pl. de Madrid, en primera convocatoria, y en segunda convocatoria, el día 28 de mayo de 2024, en el mismo lugar y de la misma forma, y a las 11:00 horas de la mañana, con el siguiente

#### ORDEN DEL DÍA

**Primero.**- Examen y aprobación, si procede, de las cuentas anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Memoria, e informe de gestión), correspondientes al ejercicio social cerrado al 31 de diciembre de 2023.  
**Segundo.**- Estudio y aprobación, en su caso, de la aplicación del resultado del ejercicio.  
**Tercero.**- Nombramiento y distribución de cargos, si procede, del Consejo de Administración por renovación.  
**Cuarto.**- Ruegos y Preguntas.  
**Quinto.**- Delegación de facultades para la formalización, ejecución e inscripción, en su caso, de los acuerdos adoptados.  
**Sexto.**- Lectura y, en su caso, aprobación del Acta de la Junta.  
Conforme a lo establecido en los arts. 197, 520 y 539 del Texto Refundido de la ley de Sociedades de Capital, se hace constar el derecho que asiste a los accionistas a examinar, en el domicilio social, o solicitar el envío de forma inmediata y gratuita de los documentos que han de ser sometidos a la aprobación de la Junta y el texto íntegro de las modificaciones estatutarias propuestas. Igualmente, se recuerda a los señores accionistas el derecho de asistencia que podrán ejercitar de conformidad con los Estatutos Sociales y la legislación vigente.

Madrid, 19 de abril de 2024.

El Presidente del Consejo de Administración, D. Antonio García Fernández

### METALURGICA DEL PENEDES S.A.

El Consejo de Administración de la Sociedad convoca a los señores accionistas a la junta general ordinaria a celebrar en el domicilio social situado en el Polígono Industrial la Xarxada, sin número, de Pineda del Penedés, el día 17 de junio de 2024, a las diecisiete horas, en primera convocatoria y el día 18 de junio de 2024, en el mismo lugar y hora, en segunda convocatoria para tratar sobre el siguiente

#### Orden del día

**Primero.**- Examen y aprobación, en su caso, de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio de 2023.  
**Segundo.**- Examen y aprobación, en su caso, de la propuesta de aplicación de resultados.  
**Tercero.**- Ruegos y preguntas.  
Todos los documentos que serán sometidos a la aprobación de la junta están en el domicilio social a disposición de los señores accionistas, que podrán ejercer sus derechos de información previa, en los términos previstos en la Ley de sociedades de capital y pedir la entrega o envío gratuito de los mismos.

Pineda del Penedés, 22 de abril de 2024.  
El Presidente del Consejo de Administración,  
Juan Blanch Parellada



# Las ventas de Pepsico se desploman en Francia tras el enfrentamiento con Carrefour

**La firma cae un 10%, que compensa con un crecimiento fuerte en Rusia**

**MIGUEL JIMÉNEZ**  
WASHINGTON

El enfrentamiento con Carrefour le está costando caro a Pepsico en Francia. La multinacional dirigida por el español Ramón Laguarta reconoció ayer ante los analistas e inversores que las ventas de la compañía han sufrido "descensos de doble dígito" (más del 10%) en Francia tanto en el negocio de alimentación como en el de bebidas. Pese a eso, la facturación del grupo ha crecido en Europa gracias al fuerte tirón del negocio en Rusia, donde la empresa sigue presente a pesar de la invasión de Ucrania, y gracias precisamente a las fuertes subidas de precios, del 7%.

Carrefour, líder de la distribución en Francia, retiró de sus estanterías

los productos de Pepsico a principios de este año al negarse a asumir subidas de precios que calificó de "inaceptables". Las empresas han hecho las paces y los productos de Pepsico han vuelto a los hipermercados y supermercados de Carrefour en Francia desde hace unas semanas. "Es un placer ver a amigos que hace tiempo que no vemos", tuiteó el jefe de Carrefour en Francia, Alexandre de Palmas, con una foto en que se le ve con una botella de Pepsi en la mano, el 3 de abril.

Pepsico llegó a incluir en su informe anual una advertencia al respecto. "Los minoristas y los grupos de compra han afectado y pueden seguir afectando a nuestra capacidad de competir en estas jurisdicciones exigiendo precios más bajos o programas promocionales más intensos, retirando nuestros productos o reduciendo de otro modo el espacio en los estantes

asignado a nuestros productos", explicó.

El grupo presentó ayer unos resultados en los que vuelve al crecimiento en el conjunto de su negocio. La facturación creció en el primer trimestre del año un 2,3%, hasta 18.250 millones de dólares (17.115 millones de euros al tipo de cambio actual).

El beneficio consolidado atribuible aumentó un 5,7%, hasta 2.042 millones de dólares. Las cuentas incorporan solo los meses de enero y febrero de su negocio internacional.

Ramón Laguarta, presidente y consejero delegado, se refirió en su comentario sobre resultados a la retirada de productos de Quaker Oats contaminados por salmonela que han lastimado su negocio en Estados Unidos, pero no hace referencia al enfrentamiento con Carrefour: "Durante el primer trimestre, nuestros negocios se mantuvieron ágiles y funcionaron



Un empleado retira productos de Pepsico en un súper de Carrefour en Francia. GETTY

**El gigante de la distribución retiró de la venta las marcas de Pepsico a principios de año**

bien, con un fuerte rendimiento de nuestro negocio internacional. Conseguimos una mejora secuencial en nuestras tendencias de volumen, y un crecimiento interanual en nuestros ingresos netos, margen de beneficio operativo y beneficio por acción, a pesar del impacto de ciertas

retiradas de productos en Quaker Foods North America y una difícil comparación del crecimiento de los ingresos netos del año anterior", indicó en un comunicado.

La facturación en Europa aumentó un 2,7% hasta el equivalente a 1.936 millones de dólares.



## Mañana jueves, la revista Executive Excellence

**Estrategia y personas  
ante el cambio**

Rita McGrath, Amy Webb, Herminia Ibarra,  
Tiffani Bova, Behnam Tabrizi,  
Patrick Guggenberger, Adolfo Pellicer,  
Javier Fernández Aguado, John de Zulueta...

**Gratis con CincoDías**

**Executive  
Excellence**  
LA REVISTA DEL LÍDERazgo. EL TALENTO Y LA INNOVACIÓN

**CincoDías**

\* Válido a nivel nacional para suscriptores de entrega en mano.



# Mercados / Inversión

## Economía quiere zanzar la discriminación de cuentas bancarias con IBAN extranjero



La normativa europea obliga a que los comercios y las Administraciones públicas admitan pagos e ingresos desde cualquier cuenta de la zona euro, pero en la práctica todavía existen trabas

**RICARDO SOBRINO**  
MADRID

Que una empresa o Administración pública rechace cobros o pagos porque la cuenta procede de otro país es una práctica tan ilegal como habitual, y Economía se ha propuesto acabar con ella. La denominada discriminación por IBAN está prohibida en la Unión Europea, pero la realidad es que los clientes de cuentas extranjeras encuentran todavía ciertas trabas para poder operar plenamente a la hora de realizar pagos, recibir ingresos o domiciliar gastos.

Para corregir esta situación, el ministerio pilotado por Carlos Cuerpo ha diseñado un anteproyecto de ley para la digitalización y modernización del sector financiero, que acaba de sacar a consulta pública, y que entre las medidas estrella destaca el fin de la discriminación de las cuentas extranjeras. "La discriminación por IBAN sigue siendo una práctica que imposibilita la verdadera consecución de un mercado interior europeo y que no se ha conseguido erradicar completamente", señala el documento.

Además, señala que revisará los organismos supervisores para comprobar que no se producen vetos a las cuentas de bancos de fuera de España. "Es necesario completar la designación de autoridades competentes para garantizar el cumplimiento de las obligaciones en la zona única de pagos europea (Reglamento SEPA) y ayudar así a erradicar lo que se conoce como discriminación por IBAN", añade. La consulta pública estará abierta a consideraciones hasta el 30 de abril.

El sistema de código IBAN se creó en la década de los 90 para simplificar las transferencias de dinero al extranjero. Se trata de una serie de números y letras que fundamental-

mente proporcionan información sobre el banco del titular de la cuenta, el número de la cuenta y el país en el que se encuentra ese banco. En el caso de las cuentas originarias de España, se identifican con las letras ES. Para Alemania es DE, para Francia las letras FR y para Italia las cuentas se identifican con IT, por citar algunos ejemplos.

La legislación sobre pagos en la zona euro (SEPA, por sus siglas en inglés) establece desde 2012 que cualquier IBAN emitido en los países miembros de la Unión Europea debe ser aceptado en todos ellos.

Pero muchas empresas y Administraciones públicas siguen poniendo problemas a la hora de recibir pagos cuando proceden de una cuenta que no es originaria de su país. "A pesar de esta norma directamente aplicable, algunas empresas e incluso Administraciones públicas todavía se niegan a realizar o recibir pagos de cuentas no nacionales. Esta práctica de discriminación IBAN es una clara violación del Reglamento SEPA", señalaba el Banco Central Europeo, en un informe de 2022.

### Perjuicio

Aunque el regulador apunta que esa discriminación no está extendida de igual forma en todos los Estados miembros, sí resalta que entre marzo y noviembre de 2021 recibió 1.365 quejas por esta cuestión. Y más allá del perjuicio que supone para los clientes, que no pueden recibir ingresos o realizar pagos con su cuenta, también existe una desventaja competitiva para los bancos extranjeros y digitales y, especialmente, las fintech que están radicadas en otro país.

Habitualmente se trata de entidades que solo operan digitalmente, por lo que obtienen una licencia bancaria europea en la que



Dos viandantes caminan junto a una oficina de Banco Sabadell.

LUIS SEVILLANO

byneon  
Neon147

**El regulador recibió 1.365 quejas entre marzo y noviembre de 2021**

**El código IBAN se creó para simplificar las transferencias al extranjero**

establecen su sede y desde ahí comienzan a operar en otros países, pero sin la necesidad de contar con una sucursal en todos ellos.

Para las entidades afectadas, esta medida de Economía, en caso de salir adelante, supondría un balón de oxígeno para elevar su negocio en España. Fuentes del sector explican que si el IBAN extranjero supone alguna traba a la hora de domiciliar pagos o hacer trámites, es más difícil que los clientes utilicen esa cuenta como principal y, por tanto, el banco pierde transacciones y rentabilidad con los usuarios.

Por ese motivo, convertirse en entidades colaboradoras con la Seguridad Social, Hacienda, o incorporar Bizum es un hito. Si los clientes domicilian recibos y registran Bizum, es indicativo de que utilizan esa cuenta como la principal con la que operar en el día a día. Y a más transacciones, más rentable resulta el cliente, porque solo con las transacciones a la hora de pagar el banco

ya gana dinero gracias a las tasas de intercambio con las tarjetas.

En la práctica, en España quedan pocas entidades extranjeras que no ofrezcan IBAN español en la cuenta. En 2019, la entidad alemana N26, que fue uno de los bancos más activos en denunciar la discriminación de cuentas extranjeras, lanzó sus códigos españoles. En 2020, Qonto, el neobanco francés dirigido a empresas, también logró el IBAN español. Y más recientemente, a finales de 2023, Revolut inauguró su sucursal en España y sus cuentas ya disponen de código bancario español (hasta entonces el IBAN era de Lituania).

Aun así, fintech y neobancos como Trade Republic (Alemania) o Klarna (Suecia) que tienen actividad extendida en España desde hace años o Monese y Wise (Bélgica), todavía cuentan con IBAN extranjero y podrían beneficiarse de la medida planteada por Economía.

### Plataforma europea de denuncia

Las fintech y neobancos europeos más importantes han encabezado una plataforma de denuncia por discriminación de IBAN. Wise, Revolut, Raisin, N26, Klarna o Bunq encabezan la iniciativa Accept my IBAN, una plataforma en la que los usuarios que hayan sufrido casos de discriminación pueden poner una queja. Realmente no están del todo claras las medidas que pueda acometer la Comisión, porque es cada país el que debe aplicar las sanciones, pero se trata de una medida más de presión para visibilizar la problemática. "Desafortunadamente, los consumidores europeos en su mayoría desconocen que los bancos, los comerciantes o incluso las instituciones públicas no pueden prohibir los IBAN de otro país de la UE".



# La deuda pone rumbo a su peor mes en medio año con el bono de EE UU al filo del 5%

Los operadores dan una probabilidad de hasta el 20% a una subida de tipos  
► La renta fija pública cae un 2% en abril y amplía las pérdidas al 3% en el año

GEMA ESCRIBANO  
MADRID

La renta fija era la gran apuesta de las firmas de análisis para este año. Las expectativas de un enfriamiento de la economía y la desaceleración de los precios creaban las condiciones propicias para que los bancos centrales comenzaran a bajar los tipos. Pero en cuestión de unos meses estas esperanzas se han diluido, sobre todo en EE UU. Ahora los mercados han puesto en duda las bajadas de tipos e, incluso, dan una opción entre cinco a una subida. Así, la deuda ha acelerado sus rentabilidades: los tipos del bono estadounidense a dos años rozan ya el 5%, coincidiendo con una emisión récord de 69.000 millones en deuda a este mismo plazo. En apenas cuatro meses los rendimientos han subido 67 puntos básicos.

Mientras, el precio, que se mueve de forma inversamente proporcional, cae. A falta de una semana para que concluya el mes, el índice de Bloomberg de renta fija soberana acumula una caída de más del 2%, su peor balance desde septiembre de 2023. En lo que va de año las pérdidas alcanzan el 3%. En la deuda corporativa con grado de inversión las caídas en el año alcanzan el 2,83% y con una subida del 0,11% los

Indice de Bloomberg de deuda de gobierno de EE UU En %



bonos *high yield* escapan a los números rojos.

David Ardura, director de inversiones de Finaccess Value, considera que mientras el mercado pecó de optimista el año pasado, ahora está siendo excesivamente pesimista. En la recta final 2023 los inversores llegaron a poner en precio entre seis y siete

**Los inversores ven los niveles actuales como una vía para obtener ganancias sin asumir riesgos**

te recortes de las tasas frente a los tres previstos por la Fed. Ahora, voces como la de Richard Clarida, asesor económico para Pimco y exvicepresidente de la Fed, empiezan a insinuar que si los precios siguen decepcionando, el banco central de EE UU se verá abocado a dar una vuelta de tuerca a la política monetaria. Ardura ve complicado una rebaja del precio del dinero antes de verano, pero cree que la economía empezará a notar los efectos del endurecimiento monetario en los próximos meses. Hasta la fecha la solidez económica y de los resultados es lo que ha permitido

a las Bolsas seguir subiendo mientras los rendimientos marcan máximos anuales.

La aceleración de los últimos meses obedece en gran medida a la reforma fiscal de la Administración Biden que ha impulsado el déficit hasta el 7%, un aumento del gasto que ha facilitado el pleno empleo y restado margen a la Fed. Tras el fuerte crecimiento de los últimos meses y de que las proyecciones apunten a una expansión del 2,2% para este año, frente al 0,6% previsto a finales de agosto, Ardura cree que el crecimiento seguirá siendo positivo, pero no en exceso. Esto obligará al banco

central a levantar el pie del acelerador y bajar los tipos, pero con mesura. "Para un recorte de 150 puntos como lo que se preveía el pasado diciembre, tendría que pasar una catástrofe", remarca.

## Precio casi perfecto

Los estrategas de BMO Capital Markets defienden que un bono de EE UU a dos años al 5% es un precio casi perfecto si se considera los riesgos durante los próximos 24 meses. En la misma línea se mueve Priya Misra, gestor de cartera de JP Morgan AM, que en declaraciones a Bloomberg señaló que los títulos con vencimiento en 2026 en estos niveles es atractivo, ya que el escenario base de la Fed sigue siendo bajar los tipos y permiten obtener rendimientos atractivos sin asumir mucho riesgo. Según la última encuesta realizada por Bloomberg entre el 12 y 17 de abril, los analistas esperan que las rentabilidades de la deuda se tomen un respiro y el bono a dos años caiga hasta el 4,4% en tercer trimestre, por encima del 4% anterior.

Solo un factor exógeno como el aumento de los precios del petróleo por las tensiones en Oriente Medio podría poner en jaque los planes de la Fed. Incluso en este escenario la deuda de EE UU está blindada por su perfil de activo refugio.

Como ya se pudo comprobar la semana pasada, ante el aumento de la aversión al riesgo son muchos los inversores que miran a la deuda. La compra de bonos ayudará a mantener a raya las rentabilidades de la deuda. Aunque la demanda se situó por debajo de la media de un año, la ratio oferta/demanda en la subasta de ayer fue la mayor desde diciembre. Los analistas ven en el apetito por la deuda a corto plazo de EE UU una señal de que los inversores consideran atractivo cualquier rendimiento cercano al 5%.

Guillermo Serrano, gestor de renta fija de Ibercaja Gestión, reafirma su apuesta por la deuda pública y considera que a estos niveles de rentabilidad gana muchísimo atractivo. "Aunque la situación pueda ser algo más volátil de lo que nos gustaría, estamos en un escenario positivo. A estos niveles podríamos ver cómo hay flujos saliendo en los vencimientos largos de la curva para posicionarse en los tramos cortos", reafirma. Serrano reconoce que si bien los menores vencimientos son los que ofrecen las rentabilidades más atractivas, con la vista puesta en el medio plazo es hora de ir incrementando la duración en cartera y rotar hacia los plazos medios porque los tipos terminarán bajando tarde o temprano.

## Inditex, Santander y BBVA devuelven al Ibex por encima de los 11.000 puntos

CINCO DÍAS  
MADRID

Jornada de fuertes subidas ayer en el Ibex, que recuperó los 11.000 puntos y se acerca de nuevo a los máximos de 2015 que había marcado el mes pasado. Con un avance del 1,7% ayer –la mejor sesión en cinco meses–, el índice español continúa la racha alcista que empezó la semana pasada, y confirma así la recuperación del bache de las dos primeras semanas del mes, en las que se depreció un 5%. La jornada

estuvo condicionada por los resultados empresariales que se esperan esta semana y por los esperados dividendos: el viernes es el último día para conseguir cobrar el pago a los accionistas aprobado por Santander (que subió más de un 1,7%) o Inditex (+3,1%).

Grifols fue el valor que mejor se comportó, con una subida de más del 5%. La compañía comunicó a primera hora a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) que ha-

bía cerrado una colocación privada de 1.000 millones de euros al 7,5%. De lejos lo siguieron Fluidra (+3,1%) e Inditex. BBVA también se anotó una jornada positiva, con subidas de más del 2%, y fue uno de los grandes valores que empujó el índice por encima de los 11.000 puntos.

En el otro lado de la tabla, los valores más castigados volvieron a ser los de sector siderúrgico: Arcelor (-2,6%) y Acerinox (-0,8%). Ambos valores sufrieron

**El selectivo español marca su mejor sesión en cinco meses**

**La atención de los inversores está en los resultados empresariales**

fuertes retrocesos la semana pasada, tras rebajas de recomendaciones y unas menores expectativas de pedidos desde China. Las siderúrgicas acabaron prácticamente solas la jornada, ya que el único otro valor en rojo, Bankinter, se dejó un exiguo 0,06%.

Fuera del Ibex, destacaron en España las acciones de Ence, que llegaron a subir un 6% gracias a un informe de la firma de análisis Jefferies que sube la recomendación a comprar

desde mantener y mejora el precio objetivo hasta los 3,80 euros, lo que supone un potencial del 19% respecto al precio de cierre del lunes.

La compañía presentó el lunes sus resultados del primer trimestre del año, periodo en el que registró un beneficio de 9,5 millones de euros gracias al incremento de los precios de la celulosa y a un mayor volumen de generación renovable, que se suma a la "importante reducción" de costes conseguida durante el último ejercicio.



## Cómo invierten los mejores gestores

# Bill Ackman, el genio ególatra que convirtió 27 millones en 2.700 en plena pandemia

El gestor de fondos de cobertura se ha convertido en una de las estrellas más consolidadas e influyentes del mundo financiero

MIGUEL M. MENDIETA  
MADRID

El mundo financiero adora su propia jerga, como los abogados, los ingenieros y los sacerdotes. A los gestores de fondos les encanta hablar de acciones que han descubierto y han multiplicado por 10 su valor. En Estados Unidos las llaman 10 *baggies*, que se podría traducir como la que ha conseguido alcanzar 10 bases, en un partido de béisbol. Lo más de lo más. Algunas han logrado llegar a ser 20 *baggies* o 50. Pero ¿es posible una apuesta inversora que multiplique por 100 el retorno? ¿Y hacerlo solo en unas semanas? ¿Y conseguirlo cuando una tormenta pandémica amenaza a la humanidad? Pues sí.

La hazaña inversora la logró Bill Ackman (Chappaqua, Nueva York, 1966). Era febrero de 2020 y el coronavirus viajaba a toda velocidad desde China hacia Occidente. Fue entonces cuando el inversor avisó a su equipo de que "el infierno bursátil estaba de camino". ¿Qué se puede hacer cuando se tiene la certeza de que todas las Bolsas mundiales se van a desplomar en unas semanas? ¿Vender toda la renta variable que se tiene en cartera y quedarse en liquidez? No es el estilo de Ackman.

El *hedge fund* que dirigía —y sigue dirigiendo—, Pershing Square, estaba concentrado en un puñado de grandes compañías bursátiles. Su estilo de gestión se basaba en mantener en cartera entre siete y ocho posiciones, con inversiones de entre 500 y 1.000 millones de dólares (470-940 millones de euros) y esperar a que se revalorizaran, incluso influyendo sobre sus gestores o su imagen pública, como hacen los gestores activistas. Por aquel entonces tenía acciones de la cadena de comida rápida mexicana Chipotle, de la empresa de tiendas de bricolaje Lowe's... Pero Ackman tenía la certeza de que los confinamientos y las restricciones a la movilidad iban a tumbar su valor bursátil. Había que actuar.



Bill Ackman, fundador de Pershing Square Capital Management. GETTY IMAGES

El y su equipo decidieron gastar 27 millones de dólares para contratar un derivado financiero que les protegiese de la crisis que se avecinaba. Tras analizar varias opciones contrataron unos *credit default swaps* (CDS): una especie de seguro que cubre a su tenedor ante la posible quiebra de una empresa. Si la percepción de la solvencia se deteriora, el CDS se vuelve más valioso porque te compensa en caso de suspensión de pagos. El contrato era por cinco años, y el coste era de 27 millones al mes.

## Apocalipsis

Cuando Ackman ejecutó la compra, a mediados de febrero, los mercados aún no habían entrado en pánico y los CDS cotizaban a un precio razonable. Como si el apocalipsis no se aproximase. La idea original era que su cartera tuviera un amortiguador para las futuras caídas. Y funcionó. En un mes, el índice S&P 500 —que

sintetiza la evolución de las mayores compañías de Estados Unidos— perdió un 32% de su valor. Una de las correcciones más bruscas de la historia bursátil. Pero el fondo Pershing Square no se había despeinado (subía un 0,2% en el año).

A finales de marzo de 2020, cuando acababan de empezar los confinamientos en buena parte de Europa y América, Ackman consideró que las coberturas ya habían cumplido su función y que las autoridades estaban tomando las medidas adecuadas para afrontar la pandemia. Fue de los primeros en aventurar el desastre, pero también de los primeros en confiar en la solución. Era el momento de vender. Ahora sí que había tortas por adquirir CDS para proteger las maltrechas carteras inversoras. Su precio se había disparado. Los 27 millones de dólares desembolsados se convirtieron, en apenas unas semanas, en 2.700 millones

de dólares. El 100 *bagger* se había hecho realidad.

Hay quien podría decir que esta apuesta del jefe de Pershing Square fue un golpe de suerte. Tal vez. Lo que está claro es que fue un golpe de audacia. Algo que siempre ha caracterizado la forma de actuar de Ackman. Una de sus principales reglas de inversión es que para ganar mucho dinero hay que ser osado. Hay que ir contracorriente. Y hay que ser capaz de mantenerse firme en las decisiones de inversión.

Uno de las operaciones que le dio a conocer fue cuando en 2002 vio claro que el mercado hipotecario de EE UU estaba dopado. La forma de jugar esta idea fue tomar una posición en corto contra los CDS de Municipal Bond Insurance Association. Sus bonos tenían la máxima calificación crediticia, y eso no le cuadraba a Ackman. La tesis tardó unos años en cristalizar, pero cuando las hipotecas *subprime* (de alto

riesgo) pincharon, el gestor se hizo de oro. También se coronó con su apuesta por un gestor de centros comerciales que estaba al borde de la quiebra, General Growth Properties. Puso 60 millones y acabó sacando 1.600.

La talla de la autoconfianza de Ackman no la dan solo los éxitos, sino también los fracasos. Jugadas en las que el gestor se ha pasado años manteniendo una posición,

**Contrató un derivado financiero para protegerse de la crisis que se avecinaba**

**El jefe de Pershing Square se hizo de oro cuando las hipotecas de alto riesgo pincharon**

contra viento y marea, y perdiendo miles de millones de euros. Uno de sus fracasos más sonados fue Valeant. Hace 10 años se hizo con casi el 10% del grupo farmacéutico para intentar comprar Allergan, el fabricante de Botox. Invertió casi 4.000 millones de dólares. En los siguientes años, la compañía vivió un sinfín de problemas y acusaciones de fraude y Pershing Square salió de allí escaldada, tras dejarse 3.000 millones de dólares.

## Caso Herbalife

También pinchó en hueso cuando tomó posiciones cortas por valor de 1.000 millones de dólares sobre la empresa de nutrición Herbalife, a la que acusaba de ser un sistema piramidal diseñado como una empresa de marketing multinivel. En este tipo de estrategias, el inversor bajista gana dinero si el precio de la acción se desploma. Durante unos años, Ackman inició una campaña publicitaria, mediática y legal para demostrar su tesis y hundir a la compañía de suplementos alimenticios. Eso le provocó un enfrentamiento con otro famoso inversor, Carl Icahn, accionista de Herbalife. Tras seis años de enfrentamiento, Ackman decidió deshacer toda la posición en corto sobre Herbalife. El caso Herbalife puso de relieve el carácter de Bill Ackman. Su extrema confianza y determinación, que lo llevó a enfrentarse a otros gigantes de la inversión, y al consejero delegado de la compañía, Michel Johnson, un poderoso ejecutivo procedente de Disney.

Pershing Square celebra sus 20 años de trayectoria. En este periodo ha logrado un retorno medio anual del 16,4% para el selecto club de inversores en el *hedge funds* (fortunas, firmas de capital riesgo, aseguradoras...) generando unas ganancias de 18.800 millones de dólares. En su trayectoria, Ackman ha acumulado una fortuna de 4.000 millones, haciendo gala de un ego más grande que el Estado de Texas.



# Enel pagará más intereses por sus bonos sostenibles tras no alcanzar sus objetivos

**La energética italiana asumirá un mayor cupón en emisiones por 5.750 millones**

**MONIQUE Z. VIGNEAULT**  
MADRID

La energética italiana Enel, matriz de Endesa, aumentará los intereses que paga en sus bonos sostenibles tras no cumplir con las expectativas de su plan de

eficiencia energética en el último año fiscal. La firma, que no ha logrado reducir su huella de carbono directa, subirá en 25 puntos básicos el interés de cinco bonos con un valor nominal de 5.750 millones de euros, según comunicó la empresa a sus accionistas ayer.

Esta deuda pagaba cupones anuales de entre el 0% y el 0,5%. La penalización también afectará,

según indicó Bloomberg, a deuda a corto plazo denominada en dólares por 4.750 millones, por lo que el total de activos afectados rondará los 11.000 millones de euros. Los bonos vinculados a la sostenibilidad, distintos a los bonos verdes, buscan impulsar la reducción de emisiones de efecto invernadero. Esta clase de activo remunerará a los accionistas si una empresa no cumple con

sus objetivos. Los bonos verdes, por el contrario, obligan a la empresa a dedicar la financiación a proyectos sostenibles.

Aunque la empresa detalló que redujo sus emisiones directas e indirectas en un 26,3% en comparación con el año fiscal previo, el descenso no fue suficiente para cumplir con los objetivos ligados al Acuerdo de París, es decir, reducir emi-

**Asegura que redujo sus emisiones directas un 26,3%, pero no fue suficiente**

siones directas de CO<sub>2</sub> por la quema de combustibles en sus plantas. Enel explicó que sus esfuerzos de sostenibilidad no pudieron compensar los efectos de la crisis energética europea como consecuencia de la guerra en Ucrania. El 31% (10 de los 32) de bonos emitidos por Enel no han cumplido con los objetivos de sostenibilidad, según datos de su último informe publicado ayer.

## BofA ve un potencial del 18% en la discográfica de Taylor Swift

El éxito de la estrella del pop impacta no solo en las cuentas de los países que visita, sino también en Universal Music, el sello que distribuye su música

**L. H.**  
MADRID

El fenómeno cultural, político y económico en el que se ha convertido Taylor Swift ha llegado incluso a las Bolsas. Tras impactar en la economía de los países que ha visitado con su gira *The Eras Tour*, el lanzamiento la semana pasada de su álbum *The Tortured Poets Department* tampoco ha pasado desapercibido para los mercados, que focalizan su atención en Universal, la discográfica de la exitosa cantante estadounidense. "Lo más probable es que el nuevo álbum rompa récords y esperamos que el impacto se sienta más en las ventas físicas que en las reproducciones en *streaming*", señala un nuevo análisis publicado ayer por Bank of America (BofA). El gigante financiero estadounidense mantiene su precio objetivo de 32 euros para la firma, lo que supone un potencial del 18% respecto a los precios actuales de cotización.

En particular, el informe indica que el lanzamiento del nuevo álbum, que fue recibido con críticas mixtas por parte de la prensa especializada, permitirá impulsar una revisión positiva de las acciones de Universal, que cotizan en la Bolsa de Ámsterdam. Ayer, sus títulos subieron un 1,48% hasta superar los



Taylor Swift durante una actuación en el Accor Stadium en febrero en Sidney. GETTY

27,39 euros y acumulan una ganancia de un 31% en los últimos 12 meses.

La compañía sufría hasta ahora la desconfianza del mercado, que preveía malos resultados en el segundo trimestre de este año. Para Bank of America, esto podría cambiar tras el lanzamiento del nuevo álbum doble de Swift, que el viernes pasado cosechó más de 313 millones de reproducciones en Spotify, la mayor marca a nivel global de la historia. Las nuevas canciones también generaron un mayor consumo de los éxitos previos de la cantante estadounidense, con más de 380 millones de escuchas a sus lanzamientos pre-

vios. El análisis destaca que, de cualquier forma, Swift es solo una parte minúscula del negocio de Universal Music, lo cual, de forma inesperada, puede ser algo bueno. Según datos de 2023, los ingresos provenientes por las canciones de la estrella norteamericana rondaban entre el 2% y el 3% de los beneficios de la compañía. Sin embargo, esto puede ser bueno: "La compañía depende menos de los éxitos individuales y de un solo artista, lo que respalda una posible revalorización", resalta el reporte.

Universal Music anunció a comienzos de abril que busca fortalecer su negocio de distribución con el fichaje de

nuevas estrellas del pop provenientes de China, lo que le permitirá llegar a nuevos públicos. En la actualidad, además de estrellas locales como Aitana, Lola Índigo o Alejandro Sanz, la compañía también distribuye la música de grupos que causan furor en Asia como BTS.

En cuanto a Taylor Swift, los analistas detallan que, pese a que los datos no son públicos, lo más probable es que sus éxitos tengan una rentabilidad más baja para la discográfica, ya que ella es dueña de sus grabaciones originales y, como tal, tiene derecho a una parte más grande de los beneficios.

## El optimismo bursátil de los inversores españoles se dispara

Una encuesta de JP Morgan muestra un grado de confianza en zona de máximos

**MIGUEL M. MENDIETA**  
MADRID

La confianza de los inversores españoles en la evolución de las Bolsas en 2024 se ha disparado, situándose en niveles similares a los de 2021, el año de la recuperación poscovid. De acuerdo con una encuesta realizada por la gestora del banco JP Morgan, el índice de confianza está en 3,89 puntos, la segunda lectura más alta jamás recogida por el estudio de la firma estadounidense. La entidad lleva desde 2007 elaborando este indicador.

Tan relevante como el nivel alcanzado es la fuerza de la subida. Tras un 2023 de optimismo moderado, con valores oscilando entre el 1,9 y el 1, y a pesar de que la mayoría de las Bolsas cotiza en máximos, la confianza de los inversores particulares en la subida de los mercados de valores ha experimentado el mayor incremento en un solo trimestre de toda la serie histórica del índice. Con excepción del último cuarto de 2020, cuando, en plena pandemia y tras un año en niveles muy negativos, el anuncio de la vacunación contra la covid-19 disparó la confianza.

Una de las explicaciones es, precisamente, el buen año que se vivió el pasado ejercicio en términos de rentabilidades. La

academia ha demostrado que los inversores tienden a extrapolar lo sucedido en los últimos meses. Cuanto más suben la renta variable, más dinero fluye hacia este tipo de activo. Y los fondos que mejor funcionan durante un periodo suelen ser los que captan después más recursos.

Ahora, tras recuperarse los mercados bursátiles del breve impacto del estallido del conflicto en Oriente Medio en octubre, la visión optimista ha ido recuperando terreno, que miran a 2024 con confianza, y en esta ocasión por motivos esencialmente financieros o económicos. Los resultados de la encuesta se basan en 1.360 entrevistas con consumidores de productos de ahorro e inversión en España, de más de 30 años.

Este contexto de elevado optimismo influye en la contratación futura de productos financieros. Todos los formatos analizados experimentan notables crecimientos en la intención de compra (fondos de inversión, adquisición directa de bonos y letras del Tesoro, inversión directa en acciones). La inversión inmobiliaria sigue plana, probablemente por los altos tipos de interés. Y en los planes de pensiones ha caído el interés por el tope de 1.500 euros de inversión anual.



Ibex 35

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Acciona	108,7	1,5	1,40	108,9	106,5	69.066	7.440.549,40	5.962,92	4,51	04/07/2023	4,15	175,75	99,86	-18,45	ANA
Acciona Energía	19,39	0,04	0,21	19,5	19,18	296.930	5.747.134,97	6.384,17	0,70	13/06/2023	3,61	33,9	18,49	-30,95	ANE
Acerinox	9,88	-0,085	-0,85	9,995	9,805	790.731	7.811.855,48	2.463,43	0,31	24/01/2024	3,14	10,81	8,67	-7,27	ACX
ACS	38,48	0,02	0,05	38,9	38,46	391.787	15.100.351,94	10.453,65	0,46	19/01/2024	0,13	40,84	29,05	-4,18	ACS
Aena	175,8	3,4	1,97	176	171,3	197.220	34.572.336,10	26.370,00	4,75	03/05/2024	4,36	183,1	131,5	7,13	AENA
Amadeus	59	1,26	2,18	59,06	57,86	657.510	38.697.236,28	26.579,45	0,44	16/01/2024	0,75	70,22	52,56	-9,06	AMS
ArcelorMittal	23,5	-0,62	-2,57	24,15	23,41	538.791	12.776.087,63	20.041,03	0,21	13/11/2023	1,73	26,94	19,92	-8,44	MTS
Banco Sabadell	1,52	0,025	1,67	1,536	1,499	23.988.351	36.508.469,25	8.266,42	0,03	16/04/2024	1,97	1,56	0,87	36,52	SAB
Banco Santander	4,748	0,081	1,72	4,767	4,686	38.093.016	180.427.648,72	75.131,93	0,08	31/10/2023	2,96	4,77	3,01	25,61	SAN
Bankinter	7,264	-0,004	-0,06	7,292	7,194	3.296.195	23.903.470,48	6.529,36	0,11	26/03/2024	9,97	7,32	5	25,33	BKT
BBVA	10,66	0,23	2,21	10,66	10,46	8.670.984	92.084.851,64	62.232,44	0,39	08/04/2024	5,16	11,28	6,06	29,59	BBVA
CaixaBank	4,944	0,088	1,81	4,954	4,863	13.305.600	65.492.952,65	37.090,54	0,39	28/03/2024	4,66	4,95	3,12	32,69	CABK
Cellnex Telecom	31,84	0,77	2,48	31,95	31,12	1.301.153	41.275.633,78	22.494,18	0,04	21/11/2023	0,18	38,94	26,02	-10,71	CLNX
Colonial	5,535	0,025	0,45	5,545	5,49	661.703	3.653.424,16	2.986,77	0,25	04/07/2023	4,52	6,71	4,81	-15,50	COL
Enagás	13,88	0,01	0,07	13,96	13,72	985.861	13.643.908,75	3.636,42	0,70	20/12/2023	12,45	18,55	12,92	-9,07	ENG
Endesa	17,235	0,09	0,52	17,305	17,085	1.238.539	21.316.126,23	18.247,59	0,50	28/12/2023	12,10	21,51	15,85	-6,64	ELE
Ferrovial	34,2	0,6	1,79	34,26	33,6	987.860	33.716.825,62	25.331,54	0,29	04/07/2023	1,25	37,42	27,25	3,57	FER
Fluidra	19,95	0,6	3,10	20,08	19,3	413.541	8.170.766,85	3.832,97	0,35	01/12/2023	1,75	22,66	14,52	5,84	FDR
Grifols	8,658	0,432	5,25	8,794	8,248	3.251.068	27.845.368,96	5.281,51	0,36	03/06/2021	-	15,92	6,36	-43,98	GRF
IAG	2,05	0,017	0,84	2,079	2,044	12.570.750	25.911.773,54	10.065,59	0,15	14/09/2020	-	2,11	1,58	15,10	IAG
Iberdrola	11,54	0,09	0,79	11,57	11,42	7.241.730	83.476.486,67	74.124,87	0,20	09/01/2024	3,98	12,25	9,88	-2,78	IBE
Inditex	46,03	1,38	3,09	46,06	44,95	1.517.105	69.502.360,20	143.459,49	0,60	31/10/2023	2,61	47,02	30,44	16,74	ITX
Indra Sistemas	18,18	0,21	1,17	18,25	17,99	323.322	5.873.241,85	3.211,58	0,25	10/07/2023	1,38	19,52	11,08	29,86	IDR
Logista	25,56	0,2	0,79	25,6	25,42	115.789	2.956.143,60	3.393,09	1,36	27/02/2024	7,24	27,72	22,3	4,41	LOG
Mapfre	2,276	0,026	1,16	2,284	2,254	1.739.874	3.957.385,46	7.009,06	0,06	28/11/2023	6,39	2,39	1,76	17,14	MAP
Meliá Hotels	7,325	0,115	1,60	7,335	7,18	508.512	3.700.996,99	1.614,43	0,18	05/07/2019	-	7,52	5,07	22,90	MEL
Merlin Prop.	10,44	0,08	0,77	10,49	10,38	636.275	6.639.649,80	4.904,41	0,20	24/11/2023	4,23	10,49	7,44	3,78	MRL
Naturgy	23,72	0,42	1,80	23,8	23,16	1.211.791	28.622.465,78	22.999,24	0,40	05/04/2024	4,22	28,7	19,51	-12,15	NTGY
Redeia	16,01	0,02	0,13	16,11	15,96	841.481	13.478.817,16	8.662,69	0,27	03/01/2024	6,25	16,72	14,36	7,38	RED
Repsol	15,045	0,16	1,07	15,085	14,89	3.523.576	52.910.805,86	18.315,72	0,40	09/01/2024	2,66	16,22	12,46	11,86	REP
Rovi	80,45	1	1,26	80,65	79,45	36.685	2.942.623,70	4.345,60	1,29	03/07/2023	1,61	83,55	37,96	33,64	ROVI
Sacyr	3,378	0,026	0,78	3,406	3,37	1.256.911	4.255.948,30	2.349,79	0,06	12/01/2024	-	3,46	2,6	8,06	SCYR
Solaria	9,865	0,17	1,75	9,885	9,655	489.055	4.781.517,71	1.232,64	-	03/10/2011	-	18,92	9,29	-46,99	SLR
Telefónica	4,14	0,045	1,10	4,168	4,094	16.391.219	67.936.109,42	23.806,90	0,15	17/12/2024	7,25	4,17	3,49	17,15	TEF
Unicaja Banco	1,154	0,004	0,35	1,156	1,134	8.846.407	10.140.168,44	3.063,68	0,05	17/04/2024	4,31	1,2	0,83	29,66	UNI

Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
									Neto (euros)	Fecha					
Adolfo Domínguez	4,58	=	=	4,58	4,58	506	2.317,48	42,48	-	28/07/2010	-	6,85	4,26	-8,40	ADZ
Aedas Homes	18,4	0,32	1,77	18,48	18,26	19.394	356.111,36	804,08	2,25	22/03/2024	11,68	20,95	13,1	0,99	AEDAS
Airbus	161	=	=	163	160,92	245	39.635,64	127.557,67	2,80	16/04/2024	1,10	175	120,26	15,42	AIR
Airtificial	0,129	-0,001	-0,92	0,131	0,128	1.209.238	156.235,51	171,76	-	-	-	0,18	0,08	-0,16	AI
Alantra	9,08	0,14	1,57	9,08	8,9	5.787	51.873,08	350,77	0,50	10/05/2023	-	12,55	7,8	7,58	ALNT
Almirall	8,36	0,12	1,46	8,38	8,26	131.086	1.092.872,19	1.750,53	0,19	12/05/2023	2,22	10,08	7,16	-0,77	ALM
Amper	0,095	0,001	0,74	0,097	0,093	2.518.690	238.984,66	142,18	-	-	-	0,15	0,07	13,64	AMP
AmRest	6	0,4	7,14	6	5,76	6.995	41.237,84	1.317,33	-	-	-	6,83	3,9	-2,76	EAT
Aperam	27,36	-0,44	-1,58	27,84	27,1	4.092	112.245,50	2.135,08	0,50	27/02/2024	7,29	34,89	24,24	-17,04	APAM
Applus Services	11,54	0,02	0,17	11,58	11,42	594.471	6.850.633,74	1.489,52	0,16	04/07/2023	1,39	11,66	7,31	15,40	APPS
Arima	6,2	-0,14	-2,33	-	-	-	-	176,26	-	-	-	9,5	5,85	-2,36	ARM
Atresmedia	4,565	0,045	1,00	4,59	4,515	306.449	1.401.140,48	1.030,47	0,18	11/12/2023	3,94	4,59	3,38	27,02	A3M
Atrys Health	2,95	0,01	0,34	2,95	2,94	2.842	8.377,73	224,24	-	-	-	5,9	2,77	-19,62	ATRY
Audax	1,774	0,006	0,34	1,78	1,754	375.601	663.732,41	781,08	0,02	14/07/2021	-	1,84	1,01	36,46	ADX
Azkoyen	6,2	=	=	6,22	6,14	6.587	40.580,52	151,59	0,19	19/07/2023	2,97	6,9	5,54	-2,52	AZK
Berkeley	0,215	0,002	0,70	0,218	0,21	1.007.234	216.192,57	95,85	-	-	-	0,48	0,16	23,00	BKY
Bodegas Riojanas	4,16	=	=	4,28	4,14	63	260,96	21,04	0,10	13/09/2023	2,33	5,2	3,96	-9,96	RIO
Borges	2,6	=	=	-	-	-	-	60,17	-	-	-	3,02	2,34	0,78	BAIN
CAF	32	=	=	32,15	31,6	30.876	985.080,20	1.096,98	0,86	04/07/2023	2,69	34,65	26,65	-1,84	CAF
Caja Mediterraneo	1,34	=	=	-	-	-	-	67,00	-	-	-	-	-	0,00	CAM
Catalana Occidente	35,45	0,35	1,00	35,5	35	11.243	397.054,60	4.254,00	0,19	05/02/2024	3,01	35,65	27,5	14,72	GCO
Cevasa	6,1	0,25	4,27	6,1	6,1	500	3.050	141,85	0,25	29/06/2023	4,10	6,9	5,6	1,67	CEV
CIE Automotive	25,95	0,1	0,39	26,1	25,45	41.318	1.068.198,30	3.109,00	0,45	03/01/2024	1,73	29,24	23,7	0,89	CIE
Cleop	1,15	=	=	-	-	-	-	11,32	-	-	-	-	-	0,00	CLEO
Clínica Baviera	28,4	=	=	28,4	28	278	7.807,70	463,14	0,80	31/05/2023	4,59	29,3	17,3	23,48	CBAV
Coca-Cola EP	64,7	1,7	2,70	65	64,4	2.265	146.399,30	29.715,89	1,17	16/11/2023	2,84	67	53	7,12	CCEP
Corp. Fin. Alba	48,2	-0,15	-0,31	48,7	48	5.053	243.971,95	2.906,71	0,96	22/06/2023	2,07	51,6	45,25	0,42	ALB
Deoleo	0,217	-0,002	-0,91	0,22	0,214	231.204	50.451,05	108,50	-	-	-	0,29	0,19	-4,82	OLE
DESA	12,3	=	=	-	-	-	-	21,99	0,28	14/03/2024	-	15,3	10,8	2,50	DESA
Dia	0,013	0	-2,22	0,014	0,013	52.228.749	701.534,95	766,47	0,18	13/07/2021	-	0,02	0,01	11,86	DIA
Dominion	3,39	0,1	3,04	3,395	3,29	155.439	522.736,41	512,36	0,10	03/07/2023	2,91	4,28	2,98	0,89	DOM
Duro Felguera	0,549	0,004	0,73	0,551	0,541	50.472	27.616,46	118,13	-	-	-	0,76	0,52	-15,80	MDF
Ebro Foods	15,96	0,04	0,25	16	15,84	68.934	1.100.231,82	2.455,69	0,22	27/03/2024	3,57	17,26	14,36	2,84	EBRO
Ecoener	3,88	=	=	3,9	3,8	11.068	42.472,49	220,96	-	-	-	5,3	3,05	-8,49	ENER
eDreams Odigeo	6,2	0,1	1,64	6,21	6,02	48.020	296.450,23	791,15	-	-	-	7,73	4,83	-19,17	EDR
Elecnor	20,55	0,4	1,99	20,65	20,35	45.003	922.216,55	1.787,85	0,07	18/12/2023	0,33	20,65	11,5	5,12	ENO
Ence	3,386	0,182	5,68	3,51	3,35	4.056.751	13.877.716,68	833,88	0,29	16/05/2023	16,66	3,71	2,62	19,56	ENC
Ercros	3,535	-0,01	-0,28	3,545	3,535	31.504	111.478,80	323,23	0,15	26/06/2023	4,24	4,38	2,26	33,90	ECR
Faes Farma	3,285	0,105	3,30	3,295	3,18	435.056	1.415.275,69	1.038,80	0,04	11/01/2024	1,13	3,44	2,87	3,96	FAE
FCC	12,74	0,2	1,59	12,78	12,44	8.794	111.091,06	5.556,00	0,50	03/07/2023	-	15,4	8,81	-12,50	FCC
GAM	1,31	=	=	1,34	1,31	7.397	9.690,28	123,94	-	27/10/2020	-	1,54	1,18	11,02	GAM
Gestamp Autom.	2,805	-0,01	-0,36	2,82	2,785	293.077	821.968,18	1.614,32	0,07	08/01/2024	5,16	4,64	2,72	-20,04	GEST
Grenergy Renov.	26,4	0,55	2,13	26,5	25,7	21.617	566.985,65	808,15	-	-	-	34,78	18,2	-22,90	GRE
Grifols B	6,09	0,205	3,48	6,175	5,83	324.537	1.973.016,23	5.281,51	0,37	03/06/2021	-	10,98	4,84	-42,27	GRF.P
Grupo Ezentis	0,194	0,001	0,52	0,195	0,19	1.243.301	240.282,55	89,95	-	-	-	-	-	117,00	EZE
Grupo San José	4,04	0,01	0,25	4,05	4	24.993	100.451,71	262,71	0,10	09/05/2023	2,48	4,27	3,4	16,76	GSJ
Iberpapel	18,9	0,4	2,16	19	18,6	3.370	63.667,15	203,17	0,50	20/12/2023	1,32	19,85	14,85	5,00	IBG
Inmobiliaria del Sur	7,5	0,15	2,04	7,5	7,35	3.225	23.783,50	140,02	0,14	27/06/2024	-	7,7	6,3	7,14	ISUR
Innovative Ecosystem	0,565	=	=	-	-	-	-	32,59	-	-	-	-	-	0,18	ISE



Mercado continuo

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado		% Rentab. por dividendo	Máximo 52 semanas	Mínimo 52 semanas	Variación % en el año	Código
Lar España	7,69	0,37	5,05	7,69	7,37	267.288	2.032.020,40	643,60	0,60	30/03/2023	7,77	7,69	4,69	25,04	LRE
Libertas 7	1,23	0,01	0,82	1,23	1,23	1.865	2.293,95	26,95	0,02	06/11/2023	1,63	1,24	0,87	20,59	LIB
Línea Directa	0,98	0,025	2,62	0,98	0,98	396.445	385.513,40	1.066,65	0,00	05/04/2023	4,95	1	0,79	15,16	LDA
Lingotes Especiales	6,82	0,1	1,49	6,84	6,72	500	3.400,40	68,20	0,40	12/07/2023	5,95	8,76	6,04	11,44	LGT
Metrovacesa	8,19	0,04	0,49	8,21	8,15	26.784	218.937,47	1.242,23	0,33	17/05/2023	16,85	9,16	6,8	1,36	MVC
MFE-Media	2,69	0,036	1,36	2,694	2,654	16.744	44.867,91	1.812,80	-	22/07/2024	9,29	-	-	15,30	MFEA
Miquel y Costas	11,4	0,1	0,88	11,55	11,4	2.149	24.650,45	456,00	0,12	16/04/2024	3,80	12,5	10,1	-3,23	MCM
Montebalito	1,39	=	=	1,38	1,38	102	140,76	44,48	0,06	29/06/2022	-	1,53	1,17	-4,79	MTB
Naturhouse	1,635	-0,035	-2,10	1,67	1,635	10.043	16.654,04	98,10	0,05	19/04/2024	3,06	1,93	1,55	0,93	NTH
Neinor Homes	10,4	-0,28	-2,62	10,7	10,3	80.405	836.444,76	779,68	0,53	15/02/2024	4,31	11,54	7,85	3,35	HOME
Nextil	0,347	-0,008	-2,25	0,353	0,346	114.950	40.117,22	119,53	-	-	-	0,64	0,28	-8,68	NXT
NH Hotel	4,15	-0,055	-1,31	4,25	4,1	32.607	137.348,61	1.808,34	0,15	12/06/2019	-	4,84	3,49	-0,95	NHH
Nicolás Correa	6,96	-0,12	-1,69	7,2	6,96	19.625	138.390,66	85,72	0,23	04/05/2023	3,30	7,26	5,35	7,08	NEA
Nyesa	0,004	0	-4,55	0,004	0,004	261.000	1.148,20	4,18	-	-	-	0,01	0	-12,50	NYE
OHLA	0,332	0,007	2,22	0,336	0,325	2.687.272	888.440,99	196,14	0,35	04/06/2018	-	0,54	0,31	-26,20	OHLA
Oryzon Genomics	2,03	0,05	2,53	2,05	1,97	243.837	493.131,36	126,69	-	-	-	2,39	1,55	7,52	ORY
Pescanova	0,434	0,043	11,00	0,447	0,391	1.377.386	592.301,23	12,47	-	12/07/2012	-	0,57	0,2	111,71	PVA
PharmaMar	27,6	1,08	4,07	27,78	26,7	36.585	1.001.629,14	506,60	0,65	07/06/2023	2,36	43,92	26,16	-32,81	PHM
Prim	10,2	0,2	2,00	10,2	10	2.970	29.885,65	173,77	0,11	13/03/2024	3,60	12,05	9,5	-2,39	PRM
PRISA	0,344	=	=	0,345	0,34	6.299	2.164,16	353,82	-	-	-	0,41	0,27	18,62	PRS
Prosegur	1,656	0,004	0,24	1,656	1,63	384.823	633.994	902,56	0,07	19/12/2023	11,45	1,92	1,35	-5,91	PSG
Prosegur Cash	0,498	0,007	1,43	0,498	0,491	175.054	86.350,38	738,74	0,01	24/10/2023	5,29	0,68	0,45	-7,36	CASH
Realia	1,025	=	=	1,03	1,025	15.654	16.057,35	840,77	0,05	19/07/2023	4,88	1,11	1	-3,30	RLIA
Reig Jofre	2,53	0,01	0,40	2,54	2,52	3.071	7.741,76	201,48	-	05/05/2023	-	2,88	2,15	12,44	RJF
Renta 4 Banco	10,2	=	=	10,1	10,1	233	2.353,30	415,07	0,12	10/04/2024	4,16	10,6	9,8	0,00	R4
Renta Corporación	0,84	0,022	2,69	0,85	0,816	729	603,88	27,63	0,07	19/04/2022	4,44	1,45	0,75	5,00	REN
Soltec	2,2	0,065	3,04	2,2	2,135	142.644	310.101,13	201,05	-	-	-	5,48	1,97	-36,08	SOL
Squirrel	1,5	=	=	1,5	1,455	15.530	22.829,71	136,00	-	-	-	2,58	1,29	0,67	SQRL
Talgo	4,4	-0,01	-0,23	4,49	4,4	263.937	1.168.568,75	544,98	0,09	07/07/2023	1,77	4,8	2,99	0,23	TLGO
Técnicas Reunidas	9,245	0,18	1,99	9,27	9,025	177.042	1.628.376,60	742,39	0,26	11/07/2018	-	9,8	6,99	10,72	TRE
Tubacex	3,28	-0,015	-0,46	3,295	3,25	77.341	253.304,76	415,08	0,06	02/06/2023	-	3,69	2,35	-6,29	TUB
Tubos Reunidos	0,658	-0,007	-1,05	0,669	0,65	945.362	619.813,56	114,94	-	-	-	0,91	0,5	2,02	TRG
Urbas	0,004	=	=	0,004	0,004	24.024.150	98.520,02	186,25	-	-	-	0,01	0	-4,65	UBS
Vidrala	97	2,1	2,21	97	94,7	24.178	2.333.993,20	3.129,52	1,02	13/02/2024	1,05	99	65,66	3,41	VID
Viscofan	61,4	1,6	2,68	61,4	60	66.173	4.037.217,70	2.855,10	1,40	28/05/2024	3,16	66,4	51,6	14,55	VIS
Vocento	0,806	=	=	0,808	0,798	2.716	2.187,44	100,20	0,05	28/04/2023	5,71	0,9	0,51	46,55	VOC

Euro Stoxx

	Cierre euros	Variación euros	Variación %	Máximo intradía	Mínimo intradía	Volumen (títulos)	Efectivo negociado	Capitalización millones de euros	Último dividendo anunciado	
									Neto (euros)	Fecha
AB InBev	55,84	0,14	0,25	56,24	55,68	1.115.248	62.329.860	112.754,47	0,75	03/05/2023
Adidas	227,9	4,10	1,83	227,9	224,1	429.712	97.449.630	41.022,00	0,70	17/05/2024
Adyen	1409,6	28,20	2,04	1414,2	1388,6	64.483	90.651.520	43.763,18	-	
Ahold Delhaize	27,88	0,27	0,98	28,03	27,66	2.898.233	80.850.740	26.321,60	0,61	12/04/2024
Air Liquide	190,56	2,68	1,43	191,26	187,86	568.171	108.047.500	100.000,11	2,95	15/05/2023
Airbus	162,72	1,28	0,79	163,02	160,64	777.110	126.007.700	128.920,40	2,80	16/04/2024
Allianz	270,5	3,80	1,42	270,5	267,1	844.070	227.508.100	105.959,98	11,40	09/05/2024
ASML	834,3	21,10	2,59	836	820,3	389.817	323.378.500	333.373,41	1,45	05/02/2024
Axa	34,92	0,59	1,72	34,98	34,47	4.815.277	167.815.700	79.294,89	1,70	30/04/2024
Banco Santander	4,7475	0,08	1,72	4,7665	4,686	117.593.016	554.190.100	75.131,93	0,08	31/10/2023
BASF	51,08	-0,03	-0,06	51,55	50,69	3.111.817	158.787.800	45.590,03	3,40	26/04/2024
Bayer	27,345	0,03	0,11	27,7	27,035	3.055.329	83.438.400	26.864,39	2,40	29/04/2024
BBVA	10,66	0,23	2,21	10,66	10,46	10.338.467	109.570.800	62.232,44	0,39	08/04/2024
BMW	106,45	0,60	0,57	106,9	105,05	946.389	100.467.800	67.561,21	8,50	16/05/2024
BNP Paribas SA	68,05	1,43	2,15	68,26	66,8	3.112.172	211.091.900	78.085,84	3,90	21/05/2024
Cie de Saint-Gobain	70,46	0,06	0,09	70,8	69,84	963.067	67.748.750	35.684,68	2,00	12/06/2023
Danone	59,6	-0,34	-0,57	60,18	59,58	1.038.788	62.007.880	40.395,28	2,00	03/05/2024
Deutsche Boerse	188,25	0,40	0,21	190,45	186,85	434.555	81.883.820	35.767,50	3,60	15/05/2024
DHL Group	39,05	0,40	1,03	39,27	38,72	2.401.247	93.753.100	48.385,27	1,85	06/05/2024
Deutsche Telekom	21,75	0,14	0,65	21,79	21,57	7.826.694	170.016.100	108.455,47	0,77	11/04/2024
Enel	6,12	0,07	1,17	6,139	6,03	38.175.354	233.126.400	62.220,08	0,22	
Eni	15,52	0,18	1,17	15,52	15,288	7.356.059	113.649.500	50.975,29	0,23	20/05/2024
Essilor	204,8	1,80	0,89	204,9	203	454.001	92.728.390	92.950,66	3,23	22/05/2023
Ferrari	394,8	12,00	3,13	394,9	383,6	279.060	109.365.200	71.201,91	2,44	
Hermes Inter.	2355	45,00	1,95	2360	2318	36.349	85.337.540	248.615,97	3,50	13/02/2024
Iberdrola	11,54	0,09	0,79	11,57	11,42	7.641.730	88.088.510	74.124,87	0,20	09/01/2024
Inditex	46,03	1,38	3,09	46,06	44,95	19.083.663	862.092.400	143.459,49	0,60	31/10/2023
Infineon	29,805	0,00	0,00	30,09	29,66	5.505.302	164.171.500	38.922,98	0,35	26/02/2024
ING	15,6	0,24	1,55	15,65	15,342	9.637.366	149.970.900	51.532,76	0,35	07/08/2023
Intesa Sanpaolo	3,5195	0,09	2,65	3,527	3,4335	132.432.227	461.844.700	64.346,31	0,15	20/11/2023
Kering	350,2	3,90	1,13	353,9	346,6	193.053	67.674.860	43.221,96	4,50	15/01/2024
L'Oreal	440,7	-0,30	-0,07	445,55	439,95	259.207	114.363.100	235.653,52	6,00	26/04/2024
LVMH	799,6	2,80	0,35	799,6	793,5	230.251	183.822.900	400.920,05	5,50	23/04/2024
Mercedes Benz	74,05	-0,14	-0,19	74,78	73,23	2.305.021	170.435.500	77.456,30	5,20	04/05/2023
Munich Re	435	16,50	3,94	436,4	417,6	521.614	224.150.100	59.363,65	11,60	26/04/2024
Nokia	3,4105	-0,07	-1,94	3,52	3,3555	19.490.515	66.473.330	19.144,83	0,04	22/04/2024
Nordea	11,26	0,20	1,76	11,27	11,065	7.914.307	88.782.010	39.472,91	0,92	22/03/2024
Pernod Ricard	145,1	0,05	0,03	147,1	144,55	341.887	49.701.520	37.092,16	2,64	24/11/2023
Prosus	30,89	1,05	3,52	31,165	30,495	4.359.998	135.036.400	79.656,27	0,14	02/11/2023
Safran	209	3,70	1,80	209,3	204,5	496.496	103.217.800	89.297,45	1,35	28/05/2024
Sanofi	88,85	0,68	0,77	89,17	88,03	1.062.952	94.298.850	112.385,59	3,56	13/05/2024
SAP	174,86	8,76	5,27	174,86	171,22	2.601.142	452.492.700	214.816,25	2,05	16/05/2024
Schneider Elec.	209,15	4,55	2,22	209,75	205,35	605.044	125.969.900	119.808,63	3,15	28/05/2024
Siemens	175,34	1,32	0,76	175,68	173,38	1.100.624	192.683.500	140.272,00	4,70	09/02/2024
Stellantis	23,305	0,17	0,73	23,73	23,105	12.197.084	284.950.400	73.612,84	1,55	22/04/2024
Total Energies	67,91	0,01	0,01	68,49	67,62	2.651.398	180.194.500	162.090,74	0,74	20/03/2024
UniCredit	35,33	1,20	3,52	35,33	34,245	9.070.663	317.185.000	59.419,25	1,80	22/04/2024
Vinci	111,5	-2,05	-1,81	111,75	110,05	893.994	99.504.340	65.737,86	1,05	23/04/2024
Volkswagen AG	121,35	0,05	0,04	122,05	120,15	947.265	114.700.900	66.247,08	8,76	30/05/2024
Wolters Kluwer	142,45	1,10	0,78	142,8	141,15	346.328	49.284.870	35.401,13	1,36	



# Economía

## El Banco de España calcula que faltan 600.000 viviendas hasta 2025 para equilibrar el mercado

El desfase se centra en Madrid, Cataluña, Andalucía y Comunidad Valenciana ► El organismo supervisor concluye que hay un problema acusado de rigidez en la oferta inmobiliaria

**ANTONIO MAQUEDA**  
MADRID

La economía española sufre un déficit de unas 600.000 viviendas entre 2022 y 2025, según cálculos del Banco de España, en los que cruza los datos de oferta y de demanda. La institución toma las cifras de creación de hogares y la llegada de inmigrantes, y las compara con los visados de viviendas. Así concluye que hay un problema acusado de rigidez en la oferta. Mientras que la demanda ha crecido con vigor en los últimos años, la producción ha sido más modesta, y eso se ha traducido desde 2014 en un aumento muy fuerte del precio de la vivienda y, en consecuencia, del alquiler. A su vez, esto ha aumentado los problemas de acceso a la vivienda, que se concentran en rentas bajas, jóvenes e inmigrantes en áreas urbanas y turísticas.

La magnitud del reto es tan grande que no basta con medidas aisladas a corto plazo que, además, pueden tener efectos indeseados, concluye el Banco de España en un capítulo de su informe anual dedica-

do al mercado inmobiliario. La producción de vivienda es casi de 90.000 al año. En cambio, la creación de hogares alcanza los 275.000. Y la demanda de no residentes es de 60.000. Este desfase, que se encuentra localizado principalmente en Cataluña, Madrid, Andalucía y Comunidad Valenciana, está ocasionando dificultades para la emancipación, un aumento de la desigualdad y, sobre todo, problemas de infravivienda, porque al haber menos casas disponibles aumenta el alquiler compartido o de habitaciones. También tiene implicaciones para las decisiones de natalidad, la movilidad laboral y los niveles de consumo y, en consecuencia, puede suponer un freno a la actividad.

Por el lado de la demanda, el banco recuerda la presión que ejercen los siguientes factores: la concentración de la población, los flujos migratorios, el desplazamiento hacia el alquiler en las rentas bajas porque no pueden comprar, y la mayor demanda de no residentes o para invertir porque la rentabilidad es

mayor que la de la Bolsa o los bonos. Por el lado de la oferta, se identifica la falta de suelo para construir, de mano de obra y las alzas de costes. Aunque los particulares ponen mucha vivienda de segunda mano en el mercado, se detecta una importante escasez de inversión de las empresas, una reducida rehabilitación de vivienda y el auge de usos alternativos como el alquiler vacacional o de temporada.

El organismo también menciona la incertidumbre regulatoria y unas viviendas vacías que no se adaptan a los hogares. Si bien destaca que de los cuatro millones de viviendas vacías, unas 400.000 se sitúan en zonas de más de 250.000 habitantes. Pero se desconoce en qué estado pueden estar y si se podrían rehabilitar. Aunque con una gran heterogeneidad geográfica, el alquiler vacacional supone un 10% del total de inmuebles en arrendamiento, y el de temporada otro 10%. La mayor proporción de vivienda turística se da en Málaga, Marbella, Elche, Palma de

Mallorca y en los distritos céntricos de Barcelona, Madrid, Sevilla y Valencia.

En todo caso, los particulares están poniendo 100.000 viviendas adicionales al año en alquiler, aumentando de forma significativa el tamaño de este mercado. Suponen el 92% de la oferta. Pero el incremento de la demanda ha sido mucho mayor. Y las empresas solo proveen el 8% restante. En opinión del banco, hace falta fomentar la colaboración público-privada con fórmulas que pueden tener un coste presupuestario más limita-

**La entidad destaca el alto número de viviendas vacías que no se adaptan a los hogares**

**La institución pone foco en la incertidumbre regulatoria y pide políticas mixtas**

### El mercado de la vivienda en España

La producción de viviendas nuevas se encuentra desde 2022 sensiblemente por debajo de las dinámicas demográficas



Último dato observado: cuarto trimestre de 2023.

(1) Para los años 2024 y 2025 corresponde a las últimas proyecciones de hogares publicadas por el INE en octubre de 2022.

Fuente: Banco de España

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS

do a la vez que se refuerza la seguridad jurídica. Dado que no se sabe si los particulares seguirán aportando esas cifras al mercado, el diagnóstico del Banco de España es que se necesitan empresas profesionalizadas que inviertan para elevar la oferta allá donde se concentra la población.

Las dificultades del mercado inmobiliario solo se pueden solventar con políticas de largo plazo coordinadas por todas las Administraciones y con un mayor foco en la oferta y, en especial, el alquiler. Los recursos deben ceñirse a los colectivos vulnerables y es importante mejorar el transporte para hacer atractivas otras zonas, señala el informe.

Según el Banco de España, las políticas a corto plazo, aisladas y centradas en la demanda, como los avales para la compra o las limitaciones a los precios del alquiler, tienen efectos limitados y pueden generar consecuencias no deseadas. Por ejemplo, como explica el supervisor, los límites a los precios están fomentando el alquiler de

temporada. Y los avales del 20% de la hipoteca a jóvenes y familias con hijos no ayudarán mucho en zonas tensionadas porque, al tener que soportar un 100% de la deuda, la cuota hipotecaria será muy elevada y los bancos tendrán dificultades para concederlas. Si que pueden servir en pequeñas capitales de provincia donde los precios de las casas no se hayan disparado. Y las iniciativas para que el casero asuma la protección de los vulnerables pueden acabar expulsándolos del mercado por bienintencionadas que sean. Para evitarlo, recomienda que el Estado compense al arrendador que no pueda desahuciar o que se desarrollen seguros de alquiler. De lo contrario, estos grupos pueden acabar teniendo soluciones habitacionales complicadas porque nadie quiera arrendarles. Y para levantar un parque público de alquiler similar al europeo, haría falta incorporar 1,5 millones de viviendas. Solo se podría conseguir edificando un 150% más de todo lo construido al año en una década.





## El mercado de trabajo en España

El comportamiento reciente de la tasa de temporalidad y de otros indicadores que aproximan el grado de estabilidad del empleo

Tras la reforma laboral de finales de 2021, se aprecia una intensa caída de la ratio de temporalidad que la acerca al promedio de la Unión Económica y Monetaria (UEM).

— España  
— España: sector privado  
— UEM

### Evolución de la ratio de temporalidad En %



### Tasa de baja por tipo de contrato En % sobre el stock de afiliados



# Cos advierte del riesgo de elevar el coste del despido improcedente

## El Banco de España avisa del aumento de la conflictividad judicial

## El organismo plantea que se clarifiquen las causas del despido

A. MAQUEDA  
MADRID

El Banco de España lanza una advertencia sobre los riesgos de tocar el despido improcedente, como pide el Comité Europeo de Derecho Sociales. Si se elevan las indemnizaciones para hacerlas disuasorias y reparativas teniendo en cuenta las circunstancias individuales, habría que ir caso por caso para calcular la cuantía, lo que "aumentaría, previsiblemente, la conflictividad judicial por

despidos y la incertidumbre y el coste de dichos procesos, con potenciales efectos negativos sobre el empleo", sostiene el organismo supervisor. Este explica que el 75% de los despidos son declarados improcedentes o nulos en sentencia judicial. Y por este motivo abunda este tipo de despido. De ahí que el banco inste a que se clarifiquen las causas del despido para que pueda utilizarse el procedente, que tiene una indemnización alta si se compara con los países de la OCDE. Máxime cuando la economía española se enfrenta a cambios y reasignaciones importantes en el mercado laboral por la tecnología y el envejecimiento que, en opinión del supervisor, no habría que obstaculizar. Y para ello es esencial cambiar las políticas de formación e interme-

diación, que ayudan a mejorar la empleabilidad de los trabajadores de mayor edad y a reciclarse en un momento de transformaciones tecnológicas.

El Banco de España dedica un capítulo entero de su informe anual al mercado laboral. El empleo ha mostrado un gran vigor en España, si bien se trata de un fenómeno generalizado en todas las economías, recuerda la institución. Parte de este dinamismo se debe al aumento del sector público por la pandemia y al retorno de la inmigración. Los foráneos han supuesto la mitad del millón de empleos creados desde principios de 2022. Y los salarios han crecido por encima de lo fijado en los convenios: frente a 2019 crecen un 16,9% sin descontar la inflación y un 1,2% en términos reales. Sin embargo, esta



El gobernador Pablo Hernández de Cos. REUTERS

buena evolución, que en su mayor parte se debe al sector privado, se ha visto acompañada de una productividad muy pobre, lo que ha hecho que los costes laborales por unidad producida suban con intensidad. Este encarecimiento

podría suponer un riesgo para la competitividad de mantenerse, advierte el supervisor. Y aunque el mercado laboral esté exhibiendo una gran fortaleza, España sigue padeciendo una tasa de paro que duplica la media de la UE. El banco señala que este desempleo tan elevado coexiste con señales de tensionamiento en el mercado laboral similares a las que hay en Europa. Las encuestas que hace la institución a empresas indican que un 40% de ellas sufre una limitación a la actividad por la falta de mano de obra.

Y estas tendencias recientes se van a enfrentar al impacto de las nuevas tecnologías y el envejecimiento de la población. El envejecimiento lastra el número de trabajadores y la productividad, y obliga a alargar la vida laboral y a fomentar la llegada de inmigrantes. La tecnología cambia la oferta y demanda de trabajo. De hecho, se constata en España y en toda Europa un aumento del personal técnico y de actividades intelectuales y profesionales. Los perfiles

que se precisan cambian y se crean nuevos empleos, pero también puede haber desplazamientos de trabajadores. En un contexto de paro elevado, es importante repensar las políticas de empleo, dice el banco. Las políticas activas son poco eficaces para reincorporar a los trabajadores al mercado laboral. Participan pocos parados y la ley de empleo que se ha aprobado no va a mejorar la situación. Entre otras cosas, el supervisor recomienda impulsar la coordinación entre políticas activas y pasivas: es decir, que la prestación esté ligada a la formación para recolocar al parado. Y que haya incentivos para esa reinserción, como el control de la búsqueda de empleo, la prestación decreciente conforme pase el tiempo sin recortar el montante total, o el complemento salarial que se siga percibiendo tras conseguir un trabajo. Estas iniciativas estaban en parte incorporadas en la reforma de los subsidios que cayó en el Congreso y que todavía hay que aprobar para cumplir con el cuarto pago de fondos europeos.



# La presión del alquiler se dispara en seis provincias

Un estudio mide la tensión del mercado en cada territorio ► Las situaciones más desesperadas se dan en Baleares, Tenerife, Barcelona, Madrid, Valencia y Bizkaia

JOSÉ LUIS ARANDA  
MADRID

Los alquileres no dan tregua en España, pero en algunos sitios el mercado parece una olla exprés incapaz de liberar el vapor que se acumula, y en otros es más bien como un cazo que empieza a humear. Un nuevo informe de la compañía Alquiler Seguro, a cuyos datos ha tenido acceso por adelantado *El País*, trata de medir la presión de los arrendamientos, que se traslada a las dificultades de muchos inquilinos para encontrar un piso o a los precios que tienen que pagar.

Seis provincias se llevan la peor parte: Baleares, Santa Cruz de Tenerife, Barcelona, Madrid, Valencia y Bizkaia. En todas ellas la presión es "muy alta", según el análisis, lo que significa que por cada inmueble que se anuncia, aparecen más de 60 aspirantes a alquilarlo. En las tres primeras se superan incluso los 100 candidatos, y Baleares, con 142, rompe todas las marcas y muestra la situación más desesperada para los que buscan casa.

Los datos se han hecho a partir de los casos de la propia compañía, que gestiona los arrendamientos de más de 23.000 viviendas en toda España. Partiendo de esa y otras fuentes, el estudio pone además el foco en otros dos aspectos, además de la fuerte demanda: la oferta y los precios.

Ahí aparecen diferencias. Mientras que las seis provincias con mayor presión figuran entre las 10 más caras de España en números absolutos (de nuevo Baleares ocupa la primera posición con una media de 1.591 euros por casa), los importes respecto a antes de la pandemia no han crecido por igual.

En ese apartado es Santa Cruz de Tenerife la que concentra un mayor encarecimiento, con un 44,6% entre 2019 y el primer trimestre de ese año. No obstante, está por detrás de otras cuatro provincias (Segovia, Ávila, Jaén y Ali-

cante) donde los precios han escalado más, pero el mercado siente menos presión.

Entre las seis provincias con mayor tensión de demanda, Valencia es la única que se sitúa en las diez peores posiciones tanto si se mira la caída de oferta, como la subida de precios, como los importes absolutos.

Baleares, por ejemplo, aparece relativamente bien parada al mirar la variación de oferta (número de viviendas que salieron al mercado en 2019 y en 2023), con una caída del 9,2%. Es un porcentaje abultado, pero sensiblemente menor que la media nacional.

## Contracción de oferta

En el conjunto de España, la oferta se contrajo más de un 17% en cuatro años; y la situación va camino de agravarse porque, a partir de los datos del primer trimestre de 2024, el análisis proyecta que este año se anunciarán unos 750.000 pisos. Es decir, por debajo de los 800.000 del año pasado, que ya fue el más flojo desde 2019.

Justo antes de la pandemia, la cifra superó los 980.000, y en 2021, con el movimiento de muchos inmuebles de otras modalidades de arrendamiento al de vivienda habitual como consecuencia de la covid, se rebasó la barrera del millón. Ahora todo apunta a que muchos hacen el camino inverso.

En ese contexto de escasez general de vivienda, los precios han subido con alegría en los últimos tiempos. Según Alquiler Seguro, lo han hecho un 24,7% desde 2019. Es decir, que ahora la renta es una cuarta parte más cara. Esta media nacional supera lo que ha subido la inflación desde entonces (18,6% entre marzo de 2019 y marzo de 2024).

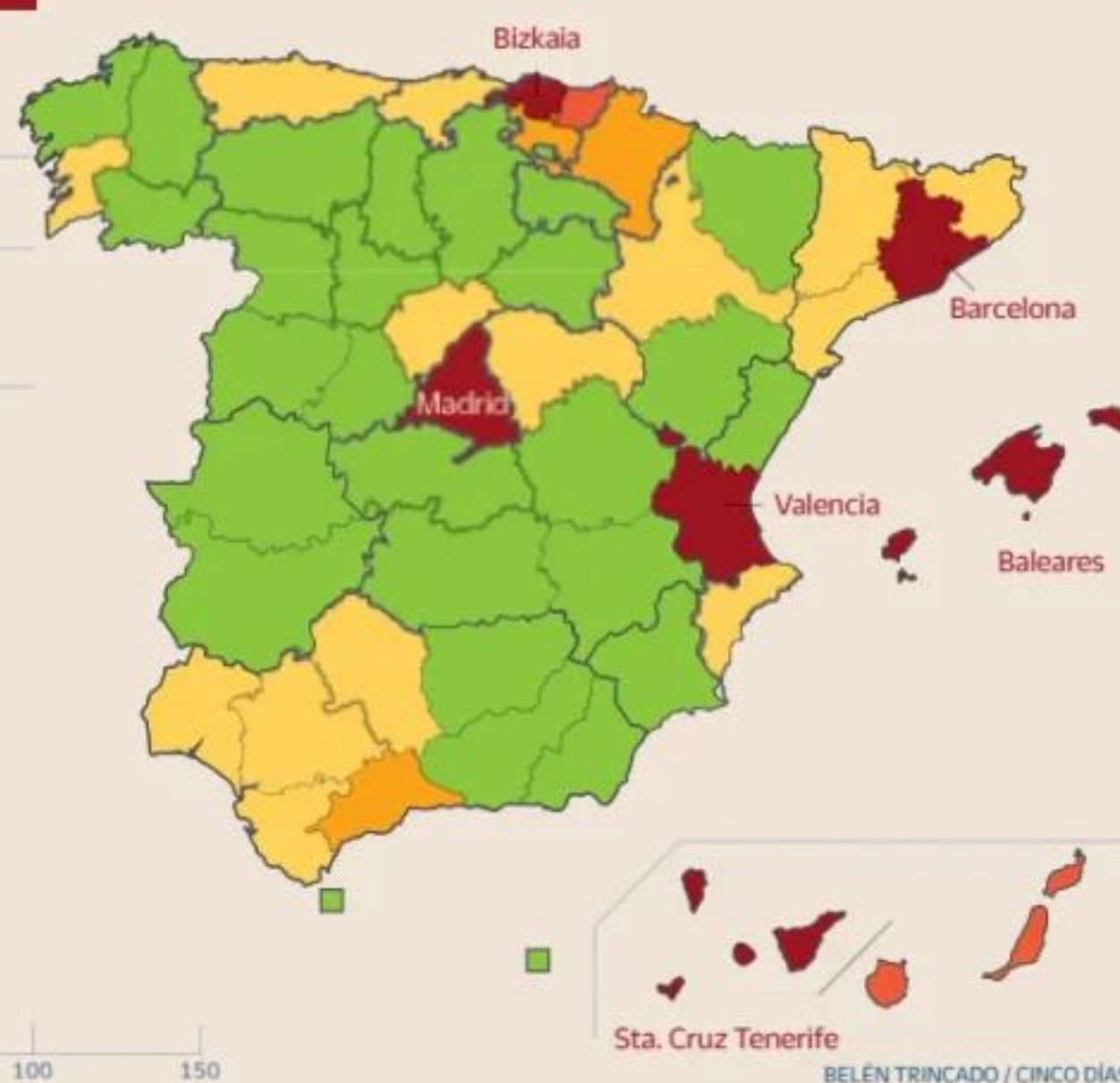
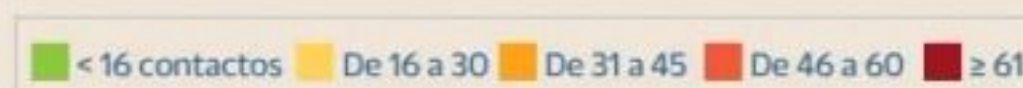
En total, 45 provincias han visto subir las rentas por encima del IPC. Resulta llamativo, no obstante, que ni Madrid ni Barcelona, los dos mayores mer-

## La presión de la demanda de alquiler en España Número de contactos que recibe cada piso en arrendamiento

### LAS PROVINCIAS CON MAYOR PRESIÓN

Baleares	BAL	142
Sta. Cruz de Tenerife	CNR	104
Barcelona	CAT	101
Madrid	MAD	63
Valencia	VAL	63
Bizkaia	PVA	61
Las Palmas	CNR	51
Gipuzkoa	PVA	50
Álava	PVA	35
Navarra	NAV	34
Málaga	AND	31
Córdoba	AND	30
Alicante	VAL	28
Huelva	AND	26
Cantabria	CTB	25
Guadalajara	CLM	25
Girona	CAT	25
Asturias	AST	24
Sevilla	AND	23
Pontevedra	GAL	23
Tarragona	CAT	21
Cádiz	AND	20
Lleida	CAT	20
Zaragoza	ARA	19
Segovia	CYL	18

Fuente: Alquiler Seguro



cados, figuran entre los territorios con mayores incrementos. La región de la capital ocupa la posición 39ª, y la provincia catalana más poblada, la 31ª. Eso sí, en ambas la subida supera la media nacional.

## Presión "alta"

Tras las seis provincias con mayor tensión en la demanda, otras dos aparecen en el análisis como territorios de presión "alta". El patrón es similar: zonas caras y muy pobladas o con un fuerte componente turístico. Son Las Palmas y Gipuzkoa, ambas con unos 50 aspirantes por cada piso que sale al mercado.

Además, hay tres (Álava, Navarra y Málaga) que figuran como zonas de presión "elevada". Es llamativo el caso de la provincia andaluza, que figura entre las que han vivido un mayor crecimiento de precios y donde más se paga por el alquiler, pero donde los datos del estudio dan cuenta de una súbita relajación en lo que va de año (de 67 contactos por piso en 2023 a 31 en el arranque de este ejercicio).

No obstante, señalan en la firma de intermediación de arrendamientos, la situación podría evolucionar conforme se acerca el verano, algo que también podría suceder en otras provincias por los efectos que el turismo tiene sobre su mercado inmobiliario.

De hecho, la intención del nuevo Barómetro del Alquiler es publicar datos con periodicidad trimestral. Y sus creadores defienden que servirá como indicador adelantado para ver dónde puede complicarse el mercado (en la medida en que si en un

lugar hay presión durante mucho tiempo, lo previsible es que los precios crezcan).

Por el contrario, 27 mercados provinciales tienen una presión considerada "normal" (hasta 15 contactos por inmueble). En el mapa se extienden en gran parte por el centro de la Península (excluyendo Madrid y alrededores) y por el noroeste.

Pero llama la atención que también provincias costeras del sureste (Murcia, Almería y Granada) presentan una buena situación. En esta última puede influir que es la única, junto con Navarra, donde la oferta ha aumentado en los últimos tiempos.

Desde el punto de vista de los precios, la media para España alcanza los 1.069 euros de renta mensual. Es el importe que clava Las Palmas, mientras que seis provincias (Baleares, Barcelona, Madrid, Gipuzkoa, Bizkaia y Málaga) lo superan. Santa Cruz de Tenerife queda por debajo, pero todavía por encima de la barrera de los 1.000 euros, lo mismo que sucede en Valencia.

## Los precios están más correlacionados con la demanda

► **Variables.** En líneas generales, se observa mucha mayor correlación entre precios de vivienda absolutos y tensión de la demanda que con el resto de variables. Llama la atención que la escasa oferta (un argumento muy repetido por el sector, que ha alertado en innumerables ocasiones de que la ley de vivienda aprobada el año pasado espantaría a muchos caseros) no aparece como un factor diferencial en muchas de las provincias más tensas.

► **Pisos.** No obstante, sí se ve menor oferta de pisos a nivel general, y además la propia presión de la demanda es un concepto que va unido de manera indisoluble con la falta de oferta (se retiren más o menos pisos, si hay demasiada demanda es que falta oferta).

**Los precios han subido un 24,7% desde 2019, según Alquiler Seguro**

**Llama la atención que Murcia, Almería y Granada presenten una buena situación**

BELÉN TRINCADO / CINCO DÍAS



# *Conversar* es poner puertas donde antes había muros

El Poder de la Conversación

Abrámonos a conversar.  
En la SER creemos que es  
el mejor camino para entendernos  
y avanzar como sociedad.

**SER 100**  
años de radio



## La Eurocámara aprueba las nuevas reglas fiscales

Los cambios en el Pacto de Estabilidad se aplicarán a partir del próximo otoño

MANUEL V. GÓMEZ  
BRUSELAS

La Unión Europea enterró ayer las viejas reglas fiscales que se escribieron durante la crisis financiera y alumbró unas nuevas. El Parlamento Europeo respaldó con una mayoría bastante holgada el acuerdo al que llegaron los Estados miembros en el Consejo de la UE del pasado febrero. Apenas restan ya un par de pasos formales, que se van a dar en los próximos días. Por tanto, los nuevos presupuestos nacionales para 2025, que se empiezan a elaborar en unas semanas, se guiarán por unas nuevas formas que persiguen el complicado equilibrio de reducir la montaña de deuda acumulada para afrontar las tres crisis sistémicas sufridas (financiera, pandemia e invasión de Ucrania) mientras mantiene la inversión pública para lograr los objetivos de descarbonización, impulso de la tecnología y el refuerzo de la defensa.

Con las nuevas normas, los Estados que superen el 3% del PIB de déficit público y una deuda superior al 60% del PIB tendrán que iniciar una senda de ajuste que les conduzca a reducir su endeudamiento. Deberán respetar también unos objetivos y salvaguardas fiscales comunes –una exigencia alemana durante la negociación

de los textos legales–. Esto último ha sido, precisamente, el punto que más críticas ha levantado entre algunos de los detractores de esta nueva regulación (sindicatos europeos y partidos más a la izquierda del hemisferio europeo, Los Verdes y La Izquierda). Para la extrema derecha, las críticas se han centrado en la falta de rigor y disciplina fiscal.

Lograr unas normas presupuestarias más “realistas y creíbles” fue el eslogan con el que se retomó el camino de reforma hace más de tres años. La necesidad de reformar las reglas aprobadas en la década pasada, que fueron la herramienta rigurosa y abanderada de la austeridad, que lastró por años la salida europea de la Gran Recesión, fue admitida ya a comienzos de la legislatura europea (2019). La rueda se puso en marcha pronto, pero la pandemia obligó a frenar. A cambio, se suspendieron las normas vigentes para que los Estados pudieran endeudarse para responder a la crisis económica que provocó la covid-19 con más gasto público. Desde entonces, nunca han vuelto a aplicarse esas reglas. “Nuestro objetivo ha sido siempre corregir unas normas tan rígidas que a menudo no se publicaban”, admitió el comisario de Economía y Finanzas, Paolo Gentiloni.

## El 60% de los españoles piensa que los ricos y las grandes empresas pagan pocos impuestos

La mayoría considera que el sistema fiscal no distribuye bien la riqueza

Así lo señala una encuesta de Oxfam sobre la visión de la desigualdad

DENISSE LÓPEZ  
MADRID

Cuando se habla de riqueza y fiscalidad, hay una máxima que habita en la mente del 60% de los españoles: la clase más adinerada y las grandes empresas pagan muy pocos impuestos, mientras que la clase trabajadora –tanto asalariada como autónoma– asume una carga mucho mayor en términos comparativos. Por contra, solo un 10% de la población considera que los tipos impositivos que se aplican a las grandes fortunas son excesivos, según un informe publicado ayer por Oxfam en el que se analizan las múltiples desigualdades que existen en el país.

En un contexto en el que la riqueza tiende a concentrarse en pocas manos y la brecha salarial persiste (en 2023, el 20% más rico de España ingresaba 5,5 veces más que el 20% más pobre, según el INE), la percepción de la ciudadanía es que las rentas altas pagan menos impuestos de lo que les correspondería y que el Estado no hace una redistribución justa de esos ingresos.

En concreto, siete de cada diez encuestados considera que el actual sistema fiscal no garantiza un reparto equitativo de los recursos. Esto significa que, con independencia de cuánto se recaude, el gasto público sigue sin conseguir una mejora en la calidad de vida de todos los colectivos, en particular de los más desfavorecidos.

Las dudas respecto al destino de los impuestos y su progresividad explican en gran parte que solo el 42% de la población en España esté dispuesta a pagar más a Hacienda si ello sirviera para reducir las desigualdades que aquejan al país. El consenso, en cualquier caso, es que ese esfuerzo debería ser



Protesta ante el Foro de Davos para que suban los impuestos a los ricos, en enero. GETTY IMAGES

asumido por los niveles socioeconómicos más favorecidos. Entre las demandas de la ciudadanía también está la reducción del IVA y del impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF) para los ingresos medios y bajos, y el aumento de los impuestos a los gigantes corporativos y a las grandes fortunas. Además, los autónomos exigen una mayor equidad en el pago de tributos en función de las ganancias, pues perciben una ventaja fiscal desproporcionada a favor de las grandes empresas.

A pesar de las múltiples objeciones al actual sistema tributario, solo dos de cada diez personas creen que aplicar una mayor progresividad sería una medida útil para luchar contra la desigualdad en España. En

cambio, la reclamación más expresada –por el 54% de los encuestados– es que el Gobierno garantice un empleo de calidad, aumente el salario mínimo interprofesional, tenga un mayor control de las horas sobre los contratos y haya más inspecciones de trabajo.

La reivindicación no es ni mucho menos aislada, pues los datos de Oxfam arrojan que, con independencia de los buenos resultados de la encuesta de población activa desde la reforma laboral, hay una insatisfacción bastante generalizada en materia de ocupación –casi el 40% de la muestra–.

### Sistema tributario

El descontento de la clase trabajadora tiene un culpable muy claro: los salarios, cuyo crecimiento no acompaña el encarecimiento del coste de la vida. Esta disparidad hace que seis de cada diez españoles declaren necesitar un segundo trabajo por razones económicas, aunque no todos lo tengan. Es decir, menos de la mitad de la población puede afrontar sus gastos sin ser pluriempleado, según el sondeo realizado a 4.102 personas en todo el país durante el verano del año pasado.

La filosofía del sistema tributario español descansa sobre el concepto de la

progresividad. Sin embargo, distintos análisis apuntan a que el tipo impositivo medio que soportan los hogares más ricos del país está muy por debajo de lo que en teoría les correspondería. En concreto, el 1% más acaudalado tributa sobre toda su renta de forma efectiva a un gravamen inferior al del resto de contribuyentes, incluyendo a aquellos que conforman el 20% más pobre, según un estudio publicado en febrero por la Fundación de Estudios de Economía Aplicada (Fedea).

Esto se explica por la falta de progresividad de los impuestos indirectos –como es el caso del IVA–, que penalizan más a las rentas bajas. También, por los menores tipos impositivos que soportan en el IRPF las plusvalías, los dividendos y otros rendimientos de capital mobiliario, que son una de las fuentes de ingresos principales de las rentas altas.

Más allá de este estudio, existe cierto consenso en la necesidad de remodelar en profundidad la imposición sobre la riqueza –así se refleja en el *Libro blanco para la reforma fiscal*–. En ese sentido, el último informe de Oxfam insiste en que sin una reforma tributaria, España no podrá desplegar mejores políticas públicas para combatir la desigualdad.

### ANUNCIO DE REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL DE PORTOBELLO MINORÍAS ESTRUCTURADAS, S.C.R., S.A.

A los efectos de lo dispuesto en los artículos 319 y 339 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”), se comunica que la Junta General Extraordinaria de Accionistas (la “**Junta General**”) de Portobello Minorías Estructuradas, S.C.R., S.A. (la “**Sociedad**”), celebrada el 21 de diciembre de 2023, aprobó por unanimidad reducir el capital social en la cantidad de 2.546.936. Esta reducción del capital social de la Sociedad se lleva a cabo mediante la adquisición de las acciones de la Clase C de la propia Sociedad a los accionistas para su posterior amortización (la “**Reducción de Capital**”).

Para llevar a cabo esta Reducción de Capital, la Junta General acordó formular una oferta de compra de un máximo de 2.546.936 acciones de la Clase C de la Sociedad de 1 de valor nominal cada una de ellas. La oferta se realiza en los términos previstos en el artículo 339 de la LSC, se encuentra dirigida a todos los accionistas que sean titulares de acciones de la Clase C de la Sociedad, y se rige por las siguientes condiciones (la “**Oferta**”):

a) Comprador: Portobello Minorías Estructuradas, S.C.R., S.A.  
b) Acciones objeto de la Oferta: 2.546.936 acciones de la Clase C, representativas de, aproximadamente, el 19,61% del capital social de la Sociedad (la “**Acciones Clase C**”).  
c) Destinatarios: todos los accionistas de la Sociedad que sean titulares de las Acciones Clase C.  
d) Precio: precio total de 4.047.392,13, en caso de que todas las Acciones Clase C sean transmitidas, lo que supone aproximadamente 1,59 por cada Acción Clase C transmitida.  
e) Plazo de aceptación: 1 mes desde la publicación del presente anuncio.  
f) Formalización de la transmisión: la transmisión de las Acciones Clase C se formalizará mediante el/los correspondiente/s negocio/s jurídico/s admitido/s en Derecho.  
g) Condiciones de pago: mediante transferencia bancaria ordenada por la Sociedad.

Los accionistas que deseen transmitir sus Acciones Clase C en los términos indicados deberán comunicarlo a la Sociedad mediante los canales habituales de comunicación, en la que deberán dejar constancia de la aceptación a la Oferta de compra y el número de Acciones Clase C, incluida su numeración, que desean transmitir a la Sociedad en los términos indicados en la Oferta.

En caso de que el número de aceptaciones excediera del número de Acciones Clase C a las que se dirige la Oferta, se reducirán de conformidad con lo dispuesto en el artículo 340.2 de la LSC, las Acciones Clase C ofrecidas por cada accionista en proporción al número cuya titularidad ostente cada uno de ellos. En caso de que el número de aceptaciones no alcanzase el número total de Acciones Clase C al que se dirige la Oferta, se entenderá que el capital queda reducido en la cantidad correspondiente a las aceptaciones recibidas.

Asimismo, en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 334 y 336 de la LSC, durante el plazo de 1 mes a contar desde la fecha de la última publicación del anuncio de reducción del capital social, los acreedores de la Sociedad podrán oponerse a la Reducción de Capital en los términos previstos en dichos artículos. Dicho acuerdo de Reducción de Capital implica la modificación del artículo 5º de los Estatutos Sociales de la Sociedad relativo al capital social.

Madrid, a 1 febrero de 2024. El administrador único, Portobello Capital Gestión, S.G.E.I.C., S.A.U., representada por D. Carlos Dolz de Espejo



## Panorama internacional

# Estados Unidos inicia la construcción de su primer tren de alta velocidad

Las obras, que conectarán Las Vegas con California en el año 2028, se han iniciado con una inversión de 12.000 millones de dólares

### Los Ángeles

**LUIS PABLO BEAUREGARD**  
(EL PAÍS)

Una ceremonia con confeti y muchos políticos sonrientes ha revivido uno de los viejos sueños de Estados Unidos: una línea de trenes de alta velocidad. Las obras se iniciaron este lunes para conectar Las Vegas (Nevada) con Rancho Cucamonga (California), una ciudad a 82 kilómetros al este de Los Ángeles. La línea de 351 kilómetros estará en funcionamiento para los Juegos de 2028, aseguró Brightline Holdings, la compañía encargada del proyecto, de 12.000 millones de dólares. La mitad de esta inversión será cubierta por el Gobierno federal. Pete Buttigieg, el ministro de Transportes de la Administración de Joe Biden, aseguró que el tren creará "miles de empleos sindicalizados, nuevas conexiones a mejores oportunidades económicas, menos tráfico y más aire limpio".

El proyecto pretende cortar a la mitad el viaje de cuatro horas que se hace ahora entre los puntos a través del desierto de Mojave. Los trenes eléctricos darán servicio a unos 11 millones de personas o unos 30.000 pasajeros diarios, de acuerdo a los pronósticos compartidos por Brightline, quien logró la concesión de la obra en 2019. La empresa calcula que se hacen unos 50 millones de viajes entre Las Vegas y el sur de California anualmente. La gran mayoría, unos 40 millones, se hacen por vía terrestre a través de la carretera I-15, que se congestiona en varios puntos de la zona metropolitana de Los Ángeles.

Wes Edens, el presidente de Brightline, aseguró en una entrevista con *Los Angeles Times* que el billete por un



viaje completo costará 400 dólares. La empresa opera una línea similar en Florida, donde conecta las ciudades de Orlando y Miami (cerca de 400 kilómetros) en un viaje de tres horas y media. Los vagones del tren ofrecen, por 149 dólares (precio del viaje sencillo), acceso a una sala de conferencias, wifi y un bufé.

Los encargados del proyecto de Brightline viajaron a Reino Unido, Francia, España y Japón a investigar sobre la red ferroviaria de alta velocidad que hay en esos países. El tren de Florida tiene una velocidad máxima de 200 kilómetros por hora, mientras que el que conectará Nevada y California alcanzará los 300 kilómetros por hora, convirtiéndolo en el único en todo el país

comparable con los trenes bala japoneses. Este tren es una de las obras estrella del paquete de grandes infraestructuras de Joe Biden. El Gobierno federal anunció en diciembre pasado la apuesta por inyectar oxígeno a la red ferroviaria estadounidense, que cayó en el olvido después de la Segunda Guerra Mundial, cuando Dwight Eisenhower presentó varios decretos para favorecer a las industrias automotriz y aeronáutica.

Biden, en cambio, anunció el invierno pasado una inversión de 8.200 millones de dólares en 10 líneas de tren de pasajeros. Es el mayor gasto desde que se fundó hace medio siglo Amtrak, la empresa de trenes de pasajeros del país. De esa bolsa de recursos públicos, unos

3.000 millones serán destinados al proyecto de Las Vegas-Rancho Cucamonga. Brightline también ha recibido la aprobación federal para vender bonos por 3.500 millones de dólares que serán utilizados para la construcción.

La Administración, que también ha incrementado su apuesta en las energías limpias, afirma que el tren ayudará a eliminar cientos de miles de viajes entre los dos Estados, lo que se traduce en una reducción de 400.000 toneladas de emisiones contaminantes. Las proyecciones del Ejecutivo aseguran también que la obra creará unos 35.000 empleos temporales durante la construcción y unos 1.000 permanentes una vez que inicie la operación. El objetivo de

**El tren Brightline espera en una estación de Fort Lauderdale, Florida, en enero de 2018. AP**

**El objetivo es recortar a la mitad las 4 horas de viaje que dura ahora el trayecto**

Brightline es unir ciudades que están demasiado cerca para volar entre ellas, pero demasiado lejos para conducir. En Florida, Brightline presentó en 2023 pérdidas por 190 millones de dólares en los primeros nueve meses de operación (en los que solo funcionaba la conexión entre Miami y Fort Lauderdale y Palm Beach). La propuesta occidental también pierde atractivo porque el recorrido desde Rancho Cucamonga al centro de Los Ángeles puede tomar hasta dos horas en la hora punta.

Las Vegas necesita más y mejores opciones de movilidad. La ciudad se acerca a los tres millones de habitantes y está consolidando su rol como el mayor atractivo turístico del oeste del país. Además de sus casinos y hoteles, la ciudad roba protagonismo a zonas de California con la llegada de un nuevo equipo de béisbol, una carrera de la Fórmula 1 y con el potencial aterrizaje de una franquicia de la NBA. El año pasado, su aeropuerto registró un récord de 57,6 millones de pasajeros.

### Tren bala

La última vez que esta ciudad vio entrar a su territorio un tren de pasajeros, el Desert Wind, fue en 1997. Al menos desde 2005 se escucha la idea de un tren bala con dirección a la zona metropolitana de Los Ángeles. La apuesta de Biden por los trenes de pasajeros ha dado nuevos aires a proyectos que quieren conectar Dallas con Houston en Texas; Atlanta (Georgia) con Charlotte (Carolina del Norte) y Chicago con San Luis, Misuri.

El Acela Express, el tren más rápido de Amtrak, se encuentra hoy sin prestar servicio en un almacén de Filadelfia. Pensado para comenzar su recorrido en 2021 entre Boston y Washington, los vagones guardan polvo porque las pruebas con el tren fueron deficientes, pese a que se invirtieron 2.300 millones de dólares en su adquisición. El fabricante, Alstom, aseguró que el imperfecto era culpa del deterioro de las vías, que provocaban fugas de líquidos y hasta ventanas rotas por la vibración.

Muchos consideran que el fiasco del Acela ilustra el divorcio de EE UU con los trenes de alta velocidad. Un matrimonio que Brightline pretende volver a unir.



# Opinión

## La economía, entre sobresaltos fallidos y deuda creciente

**Por Juan Ignacio Crespo.** Cuando me preguntan cómo veo a España, siempre respondo: dopada. Aunque no es la única, casi toda la economía global lo está

Estadístico del Estado y analista financiero

**E**n el ataque reciente de Irán a Israel y la represalia casi simbólica de este último ha quedado claro que los mercados en general y el mercado de la energía en particular no están alarmados en exceso: apenas unas horas de desconcierto y fuga hacia activos refugio, a la vez que una subida del precio del gas y el petróleo, volviendo todo a su cauce poco después.

Las existencias comerciales de petróleo descenderán a lo largo del verano, partiendo ahora de una situación ligeramente peor de lo que suelen tener en estas fechas del año (están en 95 millones de barriles, algo por debajo de la media de los últimos 10 años (US Energy Information Administration)).

Pero no por eso la tranquilidad estará asegurada, puesto que la actividad bélica por figurantes interpuestos va a continuar en Oriente Próximo. De ahí que es probable que se cumpla el pronóstico hecho aquí y en la newsletter de mercados de que el precio del barril de Brent llegue hasta los 112 e, incluso, 120 dólares por barril. De hecho, el precio ya ha hecho la mitad del recorrido: ha subido desde los 72 dólares/barril del mes de noviembre a los 92 dólares más recientes. Y ojo al precio del gas natural: en el mercado europeo y en solo dos meses ha subido un 44%.

La inestabilidad en Oriente Próximo junto con la velocidad que está adquiriendo la economía global hará que los precios se tensionen, al menos transitoriamente.

Entre tanto, nadie se muestra muy preocupado por un problema persistente de las diferentes economías del globo: el mantenimiento del gasto público elevado y los consiguientes déficits y aumento de la deuda pública para financiarlos. Las admoniciones de quienes los observan alarmados caen en saco roto, con los Gobiernos reforzados por el hecho de que las advertencias no atendidas no tienen consecuencias desagradables.

¡Qué más le dan al Gobierno español los avisos de Bruselas sobre el coste de las pensiones si la prima de riesgo de la deuda pública del Reino de España está en 77 puntos básicos y si el Banco Central Europeo estará dispuesto a acudir al rescate cuando la ocasión lo requiera!

No es difícil imaginarse, sin embargo, lo que podría suceder si los cálculos



El líder supremo iraní, el ayatolá Ali Jamenei, reunido con comandantes del Ejército y de la Guardia Revolucionaria Iraní, en Teherán, el pasado 21 de abril. GETTY IMAGES

fallaran, a la vista de lo que les pasó a los griegos en 2010 y en 2015, y lo que estuvo a punto de pasarle a los españoles en el mismo 2010, y les pasó, algo más tarde, con la necesidad de rescatar Bankia en 2012.

La quiebra de los países suele olvidarse en cuanto la situación apurada pasa, y en España ya no se recuerdan los terrores de aquellas noches de 2010 en que parecía que el cielo iba a derrumbarse sobre nuestras cabezas y la gran mayoría de los observadores (no yo) daba por hecho que seríamos expulsados del euro.

Pero siempre termina por llegar el cobrador del frac, aunque nadie sepa en qué momento ni por qué azares caprichosos lo hará.

De ahí que, cuando me preguntan cómo veo la economía española, siempre respondo lo mismo: dopada. Es verdad que no es la única, pues casi toda la economía global también lo está, gracias a aquellos 16 billones (trillion) de dólares (entre expansión de los balances de

los bancos centrales y los avales proporcionados por los Gobiernos) que la mantuvieron a flote durante el primer año y medio de la pandemia e hicieron que la recesión súbita de abril de 2020 fuera la más breve de la historia. Pero, salvo que los avances de productividad prometidos por la inteligencia artificial se materialicen pronto, el factor que terminará cuadrándolo todo será el surgimiento de nuevo de la inflación.

La preocupación internacional, por ahora, se refiere al dopaje de la economía de EE UU, un organismo fuerte que resistirá mejor que ninguno, a pesar de que los intereses de su deuda se duplicarán muy pronto: pasarán de 800.000 millones en 2022 a 1,6 billones (trillion) en 2025.

En circunstancias cómodas como la actuales no estaría de más que revisáramos cómo el desenlace suele ser siempre muy parecido. Para ello conviene leer el estupendo libro *El banquero real: Bartolomé de Spínola y Felipe IV*, del profesor Carlos Álvarez Nogal, donde se relatan muy bien las tribulaciones que afectaron a la Hacienda real en el siglo XVII, así como los aciertos y los errores del momento, tan parecidos a los de ahora.

Una frase me ha hecho recordar lo malamente que negoció Varoufakis con los acreedores la deuda griega: "La negociación crediticia siempre exigía paciencia y suavidad".

Hay párrafos que resumen el manual del buen gestor: "Cuando Felipe IV llegó al trono, en 1626, los intereses anuales de la deuda de la monarquía, acumulada después de varios reinados, consumían casi íntegramente todos sus ingresos ordinarios, precisamente los más estables" (en EE UU ya consumen el 36%).

Los ministros de Felipe IV, dice, "eran conscientes de que no bastaba con incrementar los ingresos, sino que había que administrarlos mejor". ¿Son los ministros de Felipe VI igual de conscientes en la actualidad? ¡Ay!...

Carlos Álvarez recuerda en su libro las quiebras del Estado español en el pasado y, a la vez que muestra lo dramático de esas quiebras, les quita paradójicamente dramatismo.

Un libro para leer ahora que no parece acuciarnos ninguna crisis ya desencadenada. Porque, el día que llegue, todo serán prisas y lamentaciones. Y preguntarnos por enésima vez por el modelo de crecimiento...



**Nadie se muestra muy preocupado por un problema persistente en las diferentes economías: el gasto público elevado**



**L**os ninis van a más. Tres millones de adultos jóvenes entre 20 y 30 años no tienen formación. Una de cada cinco personas de esa edad no cuenta con una cualificación documentada, según un informe del Gobierno alemán sobre los ninis de hoy. Es una cuestión muy grave en un país de alto rendimiento que presenta una pirámide demográfica invertida y en el que faltan millones de especialistas. A Berlín le preocupa que sean cada vez más. Solo en los últimos nueve años se ha sumado un millón de jóvenes sin cualificación.

Mientras los profesionales *baby boomers* se están despidiendo ahora de su vida laboral, llegan los ninis, con pocas posibilidades de trabajar. En Alemania, quien no está formado sufre un riesgo elevado de formar parte de la tropa del millón de parados de larga duración. Los ninis son uno de los grandes dilemas de la economía alemana: por un lado, faltan especialistas; por otro, aumenta la población poco o nada formada. Privilegiada por su sistema educativo basado en los dos clásicos pilares (el académico y el de la formación profesional dual), la economía germana no entiende que los jóvenes rescindan el 30% de sus contratos con las empresas en las que realizan la parte práctica (la mitad de la formación tiene lugar en la firma) de su FP. Los sindicatos critican que solo el 19% de las empresas ofrezcan puestos de formación. Pero las empresas se quejan de que no encuentran a chicos con el perfil adecuado en un país con mucho trabajo: 1,7 millones de puestos siguen sin ocupar.

No todos los contratos que se rescinden implican que los jóvenes dejen de formarse, algunos cambian de puestos formativos. No obstante, Alemania no puede permitirse que tantos jóvenes ni estudien ni trabajen. Según la Fundación Bertelsmann, hay 630.000 ninis entre 15 y 24 años. Son los *neets* en inglés (*not in employment, education or training*). La mayoría de ellos no concluyó la secundaria; pero también muchos de los que lo hicieron no encontraron una plaza de FP. Son, sobre todo, chicos de procedencia extranjera (el fenómeno nini les afecta el doble que a los alemanes), poco formados, o madres muy jóvenes y varones con problemas psíquicos y de adicción. 50.000 jóvenes abandonan cada año el instituto. El desconocimiento o poco dominio de la lengua alemana resulta un factor negativo clave.

Berlín se propone ahora atajar el problema del aumento del paro entre los jóvenes alemanes; sobre todo entre los ninis. Ya existen 353 agencias de empleo encargadas de asesorarles, formarlos e integrarlos en el mercado laboral. Las prácticas laborales forman parte del currículo de los institutos de secundaria. Además, tras el desastre PISA, el Gobierno aprobó en febrero el mayor programa de formación de su historia. En Alemania se tarda seis generaciones en ascender socialmente. Y es el país de la OCDE que registra un mayor vínculo familiar en el fracaso escolar. El nuevo programa gubernamental *Startchancen* (oportunidades desde el principio) financiará un paquete de medidas para 4.000 escuelas difíciles repartidas por toda Alemania. La idea es invertir en los fundamentos educativos porque como dice la misma ministra de Cultura, Theresa Schopper (Los Verdes), los primeros años



Dos jóvenes descansan en los bancos de un parque en Estrasburgo (Alemania). GETTY IMAGES

## Los ninis frenan la locomotora alemana

**Por Lidia Conde.** El país invertirá en escuelas y libros. El 71% de los jóvenes de los 80 y 90 accedió a la clase media, pero hoy solo el 61% de mileniales lo logra

Periodista y analista de economía alemana

son claves para el éxito educativo. El objetivo es crear equipos multidisciplinares que intervengan en el apoyo a las escuelas con elevados porcentajes de estudiantes socialmente menos privilegiados. Es la reacción política ante la pérdida de competencias en lengua y matemáticas. Y el deseo de romper con "la clara relación entre procedencia social y éxito escolar que muestra PISA"; sobre todo, en las escuelas en las que hasta el 80% de los chicos habla una lengua materna que no es el alemán. El programa de 10.000 millones de euros en 10 años para unas 4.000 escuelas en barrios pobres beneficiará a un millón de estudiantes.



**Un grupo de científicos exige que las escuelas no introduzcan medios digitales hasta que no se conozcan las consecuencias de estas tecnologías en el cerebro infantil y adolescente**

Alemania se cuestiona su modelo educativo tras recibir un varapalo en el estudio PISA: figura en la posición 22, por delante de la Unión Europea (24) y de España (25) en el estudio internacional comparativo de las competencias cognitivas de los chicos de 15 años en matemáticas, lectura y ciencias. La economía alemana advierte de que teme por su competitividad. El estado de Baviera exige una reforma para ofrecer formación individualizada y concentrarse en primaria en las competencias básicas, las matemáticas y el dominio de la lengua. En Baviera los colegios ya pueden impartir alemán en lugar de inglés en el horario previsto para lengua extranjera.

Alemania invirtió 181.000 millones de euros en 2023; 176.300 millones de euros anuales en educación pública (4,7% del PIB, similar al de España en 2022). El investigador Marcel Fratzscher advierte de que el ascenso social sigue cayendo desde hace 40 años. Mientras el 71% de los jóvenes *baby boomers* de los años ochenta y de los noventa consiguieron establecerse en la clase media, en la actualidad solo el 61% de los mileniales lo consigue. La razón es la mayor importancia de la formación en la vida laboral. Según Fratzscher, el abandono escolar refleja la creciente polarización social. "En ningún otro país industrializado ha menguado tanto la clase media como en Alemania."

Detlef Storm, rector de una escuela de Stuttgart con un porcentaje de niños extranjeros del 90%, apunta algunos de los

problemas: violencia, clases heterogéneas, desestructuración familiar que impide a los chicos asistir a la escuela. Los institutos piden que se invierta más en profesorado, en trabajadores sociales y en especialistas que acompañen a los chicos con necesidades de inclusión. Storm advierte de que muchos chicos extranjeros no habían pisado antes una escuela. En muchos casos, "tenemos que convencer a los padres de que el colegio es una institución que beneficiará a sus hijos."

Nunca hasta ahora había caído Alemania tanto en el estudio PISA desde que se introdujo en 2000. La OCDE baraja razones como la falta de personal educativo, el incremento de diferencias entre sexos (las chicas son mejores) y la heterogeneidad de la población. Luego están las pantallas. El 31% de los chicos (promedio OCDE) reconoce que los aparatos digitales les distraen en el aprendizaje. En Finlandia, ese porcentaje sube al 41%. Sus escuelas introdujeron antes que nadie el método digital. El llamado *homeschooling* funcionó a la perfección durante la pandemia. Ahora Finlandia figura en la decimoséptima posición en PISA. Y su emérito profesor en Gramática Islandesa Eiríkur Rögnvaldsson propone una reducción de la jornada laboral para que los padres hablen y lean con sus hijos. En Alemania un grupo de científicos en torno al neurólogo Manfred Spitzer exige que las escuelas no introduzcan medios digitales hasta que no se conozcan bien las consecuencias de estas tecnologías para el cerebro infantil y adolescente.



## LIFESTYLE

# La alta gastronomía genera ingresos de 1.700 millones en España

El sector, junto a la hostelería, supone el 20% de las ventas de las experiencias de lujo  
► Los restaurantes cumplen un papel creciente dentro de la élite culinaria mundial

PAZ ÁLVAREZ  
MADRID

**L**a alta gastronomía y hostelería suponen el 20% de los ingresos de las experiencias de lujo en España, que en total alcanzan los 8.600 millones de euros. El dato figura en el informe *Perspectiva de la alta gastronomía y hostelería de España*, elaborado por Círculo Fortuny, institución que preside Xandra Falcó, con el análisis de McKinsey & Company, presentado ayer en Madrid. De hecho, la alta gastronomía supone ya unos ingresos de 1.700 millones de euros, un 13% más con respecto a 2019, por delante de otras categorías como hotelería y bienestar (+11%), moda, accesorios y marroquinería (+10%) y cosméticos y fragancias (+8%). La cifra representa además el 10% de la facturación total de la industria de la alta gama, que alcanzó los 17.000 millones en 2022. Además, las perspectivas de crecimiento de la alta gastronomía y hostelería son muy positivas, en tanto se prevé un crecimiento de un 8% hasta facturar 2.700 millones de euros para 2027.

A todo ello ha contribuido, según el citado informe, el hecho de que los restaurantes españoles se encuentren dentro la élite mundial. De hecho, España es el quinto país del mundo con más restaurantes con estrella Michelin: 271 en total: 15 con tres distinciones, 32 con dos, y 224 con una. Asimismo, España tiene colocados a seis restaurantes en la lista *The World's 50 Best Restaurants* –Disfrutar en el número dos; DiverXo, en la tercera posición; Asador Etxebarri, en la cuarta; Quique Dacosta, en la 20ª; Elkano, en la 22ª, y Mugaritz, en el 31º escalón–, por delante de Italia, con cinco restaurantes, los mismos que Perú y Francia. Son datos que reflejan una buena proyección de la marca España a nivel gastronómico.

La representación de la alta gastronomía no queda supeditada a las grandes ciudades, como Barcelona y Madrid, sino que hay provincias con una importante presencia de restaurantes con estrellas Michelin, como son Girona, Baleares, Alicante, Asturias, Bizkaia y Gipuzkoa. El informe también constata la entrada de restaurantes y cadenas internacionales, que cada vez tienen un mayor peso en España y contribuyen a relanzar la alta gastronomía. Igualmente, España representa un papel fundamental en la producción y exportación de bienes gastronómicos. Sobresalen el vino –sector en el que España figura como tercer elaborador mundial, exportando las bodegas hasta el 75% de su producción–; el aceite de oliva, la trufa negra o el jamón ibérico como productos



Oriol Castro, Eduard Xatruch y Mateu Casañas, cocineros y propietarios del restaurante Disfrutar, en Barcelona. IMAGEN CEDIDA POR EL RESTAURANTE DISFRUTAR

destacados. Uno de los grandes desafíos es, precisamente, la internacionalización de las marcas. Sirva, como ejemplo, el del vino español, ya que a pesar de que España lidera el volumen internacional de exportaciones de vino y batió el récord

histórico en 2022, los ingresos (3.000 millones de euros) están muy por detrás de Francia (12.300 millones) e Italia (7.300 millones). Para lograr esta meta, apuntan los autores del informe, es imprescindible impulsar el producto en el entorno internacional mediante la distribución en emplazamientos de relevancia y venta asistida; buscar el reconocimiento de dicho producto a través de concursos y certámenes internacionales; fomentar el patrocinio y organización de eventos nacionales e internacionales; o generar un ecosistema de lujo con otras marcas, diseñando alianzas de capacidades conjuntas que impulse el valor del bien en cuestión. Por otro lado, la búsqueda de talento es otro de los grandes retos a futuro. La apuesta por la educación y la formación podría contribuir a fomentar este talento en la alta gama.

## Tipos de clientes

El último reto del sector del lujo gastronómico es abordar la tendencia cada vez mayor de la diversificación del cliente: un consumidor que crece a nivel local y global, sensible a la protección del medio ambiente y nativo digital. Así, surgen nuevos perfiles de clientes que las marcas deben conocer y entender para también atraer, y

que se pueden resumir en cuatro: *connaisseur*, visible, experiencial y excursionista.

El *connaisseur* (conocedor) es aquel que conoce y valora en profundidad la alta artesanía y la calidad de los artículos y productos, los procesos de producción. Se decanta por productos únicos y tradicionales. Tiene un estilo de vida que busca diferenciarse del resto, por lo que persigue un trato exclusivo y privado por parte de la marca. El visible es un coleccionista de marcas como símbolos de éxito, como argumento de pertenencia a la industria de la excelencia. Le gusta estar en el establecimiento en auge en ese momento, donde consumirá productos icónicos. Es un consumidor proactivo en eventos vinculados a la alta gama. El experiencial confiere un cariz de autenticidad y sostenibilidad a sus decisiones. Ejerce la búsqueda de la autosatisfacción sin abandonar el espíritu crítico, prioriza la experiencia a la hora de adquirir un viaje o experiencia de lujo y se mueve en el canal online antes que en el físico tradicional.

El excursionista apunta a la alta gama premium, que concibe como recompensa puntual. Es influyente en redes sociales y actúa como polo de comunicación de la marca. No es un cliente que se ubica dentro de los grandes patrimonios.

**España es el quinto país del mundo con más restaurantes con estrella Michelin, 271 en total, 15 con tres distinciones**

**Experiencial, visible, 'connaisseur' y excursionista, nuevos perfiles de clientes a conocer por las marcas**



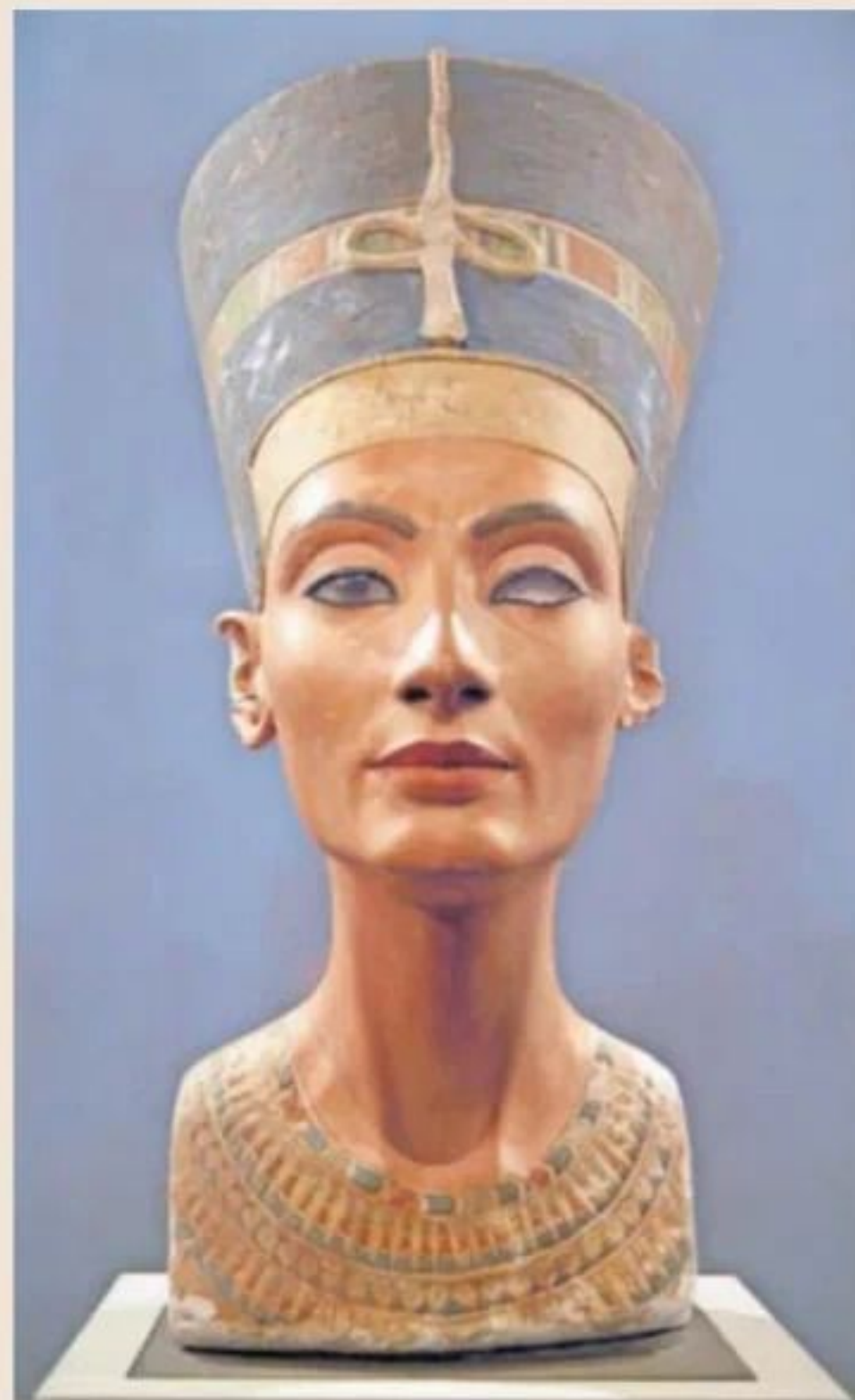
## PROTAGONISTAS



IMAGEN CEDIDA POR FUNDACIÓN MUTUA

### Fundación Mutua planta cara a la violencia de género

Fundación Mutua Madrileña ha lanzado una nueva iniciativa para sensibilizar frente a la violencia de género, en la que cuenta con los mejores tenistas de la ATP y la WTA y que desarrollará coincidiendo con el Mutua Madrid Open de tenis. Paula Badosa (en la foto), Aryna Sabalenka, Ons Jabeur, Casper Ruud, Taylor Fritz o Alejandro Davidovich son algunos de los tenistas que colaboran en esta nueva iniciativa, que asocia el término tenístico "Out" al rechazo de estas conductas inapropiadas de trato a la mujer.



GETTY IMAGES

### El busto de Nefertiti cumple 100 años de exhibición

El colorido busto de la reina egipcia Nefertiti ha cumplido su primer centenario de exposición ante el gran público desde que llegó a la colección egipcia del Neues Museum de Berlín en 1924 y lo ha hecho tan "bello" como cuando fue descubierto en una excavación en 1912. La pieza se halló en el yacimiento egipcio de Tell-el-Amarna. Egipto autorizó a Alemania una excavación para la que buscaba objetos para sus museos. Financiada por el comerciante James Simon, la excavación fue realizada por el profesor Borchardt del Instituto Imperial Alemán de Arqueología Egipcia



EFE

### Felipe VI entrega el Premio Cervantes a Luis Mateo Díez

El rey Felipe VI atestiguó ayer que la obra de Luis Mateo Díez sobresale por su "calidad artística" y por un dominio del lenguaje que "nos aproxima al enigmático proceder del ser humano en múltiples circunstancias", lo que provoca que en cada título el escritor leonés proponga "nuevos retos" y amplíe su "original imaginario". Lo dijo tras entregar el Premio Cervantes 2023 a Luis Mateo Díez, de quien aseguro que "su nombre se incorpora a la relación cervantina de los mejores escritores en lengua española".

### Valladolid acoge la presentación del Plaza 3x3 CaixaBank

La Federación Española de Baloncesto y CaixaBank presentaron ayer en Valladolid el Plaza 3x3 CaixaBank. El circuito, gratuito y al aire libre, de esta modalidad de baloncesto tendrá esta edición 11 paradas por toda España.



CEDIDA POR CAIXABANK

### En marcha los Premios Valor Añadido

La Fundación Transforma España ha abierto la candidatura de la III edición de los Premios Valor Añadido, en colaboración con BBVA, para poner en valor el talento sénior. El plazo de recepción finaliza el 24 de mayo. En la foto, la reina Sofía recibe un premio en la edición anterior.



CEDIDA POR LA FUNDACIÓN TRANSFORMA ESPAÑA

#### Prisa Media

©Ediciones El País, S.L. Editora de Cinco Días. Todos los derechos reservados. En virtud de lo dispuesto en los artículos 8 y 32.1, párrafo segundo, de la Ley de Propiedad Intelectual, quedan expresamente prohibidas la reproducción, la distribución y la comunicación pública, incluida su modalidad de puesta a disposición, de la totalidad o parte de los contenidos de esta publicación, con fines comerciales, en cualquier soporte y por cualquier medio técnico, sin la autorización de Ediciones El País, S.L., empresa editora del diario Cinco Días.

Cinco Días no se responsabiliza de las opiniones vertidas por sus colaboradores.

#### Madrid

Miguel Yuste, 42. 28037. Madrid  
Tel.: 915 386 100  
Fax: redacción, 915 231 068 – 915 231 128;  
administración, 915 230 682  
Correo electrónico: redaccion@cincodias.es  
**Bilbao**  
Ercilla 24, 6a planta 48011 Bilbao  
Tel.: 944 872 168

#### Distribución

Factoría Prisa Noticias S.L.:  
Madrid. Valentín Beato, 44. 28037  
Tel.: 913 378 200. Fax: 913 270 484  
**Atención al cliente**  
914 400 135  
**Suscripciones**  
suscripciones@cincodias.es

#### Publicidad

**Prisa Media SAU**  
Madrid. Valentín Beato, 48. 28037  
Tel.: 915 365 500 Fax: 915 365 555  
**Barcelona.** Caspe, 6. 4o. 08010  
Tel.: 934 876 622 Fax: 932 720 216  
**País Vasco.** Tel.: 944 872 100  
**Galicia.** Tel.: 981 594 600  
**Andalucía.** Tel.: 954 480 300  
**Comunidad Valenciana.** Tel.: 963 981 168





## Breakingviews

# El caluroso verano de las aerolíneas europeas oculta los nubarrones

**No recibirán tantos aviones como preveían, lo cual puede beneficiar a las que mantengan sus rutas**

OLIVER TASLIC

**E**ste verano, las aerolíneas europeas pueden encontrarse con que menos aviones signifiquen más beneficios. Los problemas de la cadena de suministro de Airbus y Boeing, sumados al escrutinio regulador del asediado fabricante estadounidense, implican que clientes como Ryanair, valorada en 23.000 millones de euros, no recibirán tantos aviones como desearían. Ello podría traducirse en un aumento de las tarifas aéreas y de los márgenes de beneficios netos de las compañías que puedan mantener en servicio las rutas más demandadas. El único problema es que puede resultar un impulso a corto plazo como parte de una trayectoria más inestable.

Los aviones escasean. Es probable que Airbus entregue menos naves comerciales en 2024 que en 2019, debido a los continuos problemas de la cadena de suministro. Mientras, Boeing, su criticado rival, vio sus entregas de marzo reducirse a la mitad con respecto al año anterior, ya que los reguladores intensificaron los controles de fábrica. Ryanair declaró la semana pasada que esperaba recibir 40 nuevos aviones Boeing a mediados de julio, frente a los 57 previstos para finales de abril. Algunos aviones Airbus también están en tierra para someterse a inspecciones de motores.

Sin embargo, la demanda se mantiene firme. Los turistas han superado en gran medida los temores de recesión y el estallido de la guerra. En un optimista comunicado de resultados del pasado jueves, EasyJet declaró que las reservas de verano habían aumentado con respecto al año pasado, tanto en volumen como en precios.

La compañía declaró que las pérdidas de su primer semestre, que coincide con el invierno europeo, se habían reducido en más de 50 millones de libras (60 millones de euros) interanuales, y se esperaba que se situaran entre 340 y 360 millones de libras. Añadió que las reservas para este verano "siguen creciendo bien, con un aumento del volumen y de los precios en comparación con el mismo periodo del año pasado".



Aviones de Ryanair y EasyJet en el aeropuerto Humberto Delgado, en Lisboa. HORACIO VILLALOBOS

La fuerte demanda y la escasa oferta permiten a las compañías aéreas cobrar más. Esto supondrá un alivio para las empresas, que llevan mucho tiempo sufriendo un exceso de aviones y rutas en todo el continente, lo cual ha reducido los márgenes y contribuido a hundir las valoraciones. Incluso en el último año,

una cesta de cinco grandes grupos de aerolíneas ha visto cómo, de media, sus ratios precio-beneficio pasaban de 12 a aproximadamente 6, según las estimaciones de los analistas recopiladas por LSEG.

La cuestión para los inversores es si persistirán los beneficios extraordinarios en 2024. Parece poco probable. En general, los gastos están aumentando en todo el sector, incluidos los desembolsos medioambientales, las subidas salariales y los costes de mantenimiento derivados de tener que mantener los aviones más viejos en servicio durante más tiempo.

Las huelgas son otro posible obstáculo para los consejeros delegados: Lufthansa declaró la semana pasada que las huelgas habían mermado sus beneficios del primer trimestre en unos 350 millones de euros. El grupo, valorado en 8.000 millones, también rebajó su previsión de beneficio operativo ajustado para el año.

Estos problemas son un buen augurio para otras compañías más fuertes, como Ryanair e EasyJet. Este último grupo con sede en el Reino Unido, por ejemplo, dijo en enero que esperaba recibir sus 16 nuevos aviones en este año fiscal. Eso le permitirá aprovechar la debilidad de sus rivales en la temporada de vacaciones, aunque posiblemente solo como una aventura de verano.



**A la larga, sin embargo, pesará el aumento de los gastos ambientales, salariales y de mantenimiento, así como las huelgas**

## China enfada a varios tipos de inversores

HUDSON LOCKETT

**L**as Bolsas de Shanghai y Shenzhen han anunciado que, desde mediados de mayo, dejarán de publicar datos en tiempo real sobre las operaciones de los inversores extranjeros con acciones nacionales. Presentan la medida como un cambio técnico para equipararse a las Bolsas de fuera de China.

La configuración actual es cortesía de Stock Connect, un sistema de casi una década de antigüedad que vincula ambas Bolsas con la de Hong Kong. Permite a los extranjeros negociar acciones chinas cotizadas en el país. El flujo continuo de datos de trading en directo ha servido para medir la demanda exterior.

Durante la mayor parte de 2023, los extranjeros retiraron capital del mercado. Contrasta con los esfuerzos de Pekín por impulsar las acciones, desde frenar las desinversiones de los fondos locales hasta hacer que las empresas estatales compren títulos; una, Central Huijin Investment, invirtió al menos 41.000 millones de dólares en fondos cotizados nacionales en el primer trimestre de este año.

Un periódico estatal, *The Economic Information Daily*, señaló por primera vez en octubre la posibilidad de restringir los datos en tiempo real de las operaciones con el exterior, vinculándola a las crecientes salidas de capital. Argumentaba que eso podría impedir que los inversores ordinarios tomaran decisiones basadas en "conocimientos parciales o erróneos". Las cifras de Stock Connect muestran que los inversores extranjeros van camino de registrar ventas netas este mes por primera vez desde enero.

Shanghai y Shenzhen solo facilitarán los flujos netos diarios tras el cierre. Es una mala noticia para los hedge funds y los inversores cuantitativos, a los que Pekín desprecia desde hace tiempo, atribuyéndoles parte de la culpa de una implosión bursátil en 2015.

Estos jugadores de dinero rápido han sido en realidad una de las únicas fuentes de entradas extranjeras en los últimos meses, según los traders. Es probable que los gestores interpreten el cambio como una prueba más para su falta de confianza en la Bolsa china. Y, lo que quizá sea peor para Pekín, el vasto ejército de traders minoristas de China perderá información crucial sobre cuándo compran y venden los extranjeros. Enfadar a tantos tipos diferentes de accionistas puede provocar más problemas en el mercado, no menos.



Alberto García Barrenechea (ICPM) "Ninguna profesión está 450 años si no es útil" —P3

# Legal

III LA LEY



Avenida Paseo de la Reforma de Ciudad de México. GETTY IMAGES

## El mercado mexicano, de los más atractivos para los bufetes españoles

**Pérez-Llorca se suma a la lista de despachos españoles con oficinas propias en el país azteca ► Las estrategias de las firmas para desembarcar en México son variadas**

IRENE RUIZ DE VALBUENA  
MADRID

**E**l despacho Pérez-Llorca acaba de anunciar que desembarca en el mercado mexicano. Lo hace mediante un acuerdo de integración con el bufete local González Calvillo por el que el despacho

mexicano aporta en torno a 100 abogados y 160 profesionales en su oficina principal en Ciudad de México y en la de Monterrey. Con este movimiento, Pérez-Llorca se suma a la lista de bufetes españoles con oficinas propias en el país azteca, en la que ya están Garrigues, Cuatrecasas, Ecija, Auren y Ontier, y entra de lleno en la pugna por hacerse con el mercado mexicano.

De hecho, Iván Delgado, socio ejecutivo internacional de Pérez-Llorca, admite que su propósito es desarrollar con González Calvillo la primera práctica legal en México. "Nuestro objetivo es dar servicio a clientes a ambos lados del Atlántico, firmas estadounidenses, grandes multinacionales y *financial sponsors*, participando en el flujo de in-

versión hacia México desde Estados Unidos, Canadá y resto de Latinoamérica, así como entre México y la Península Ibérica, y seguir ampliando las relaciones con el cliente local en estos dos mercados", declara.

Y es que el mercado mexicano tiene muchos aspectos atractivos para los despachos españoles. Rafael Mery, socio director de

Mirada 360 en Latinoamérica, destaca su cercanía con Estados Unidos y la facilidad del lenguaje, lo que, en su opinión, convierte a México en una "buena puerta de entrada para abrirse paso en mercados como el estadounidense y el latinoamericano".

En este sentido, Marc Gericó, *managing partner* de Gericó Associates, añade que ahora México está pasando por un proceso llamado *nearshoring*, por el cual empresas estadounidenses están trasladando la fabricación de sus productos a este país por su cercanía geográfica. "Esto conlleva que ya ha sustituido a China como fuente principal de productos importados por Estados Unidos", explica el experto, que prevé que esta tendencia siga aumentando y con ella el potencial del mercado mexicano.

En el otro lado, la práctica legal en México también tiene sus obstáculos para los despachos españoles. Según Rafael Mery, entre los principales inconvenientes están la gran influencia del mercado legal estadounidense, la dificultad de realizar negocios para los que no son locales y su

—Continúa en P2



## En portada

### —Viene de P1

fuerte competitividad. Asimismo, Marc Gericó destaca que hay regiones, como Monterrey, que son muy especiales y de difícil acceso. Precisamente, para superar estas barreras, las estrategias más aplicadas por los despachos españoles para abrir sus sedes en México han sido fichar a socios y abogados procedentes de distintos bufetes mexicanos relevantes, integrar firmas locales o la combinación de ambas.

Auren fue la primera firma española en entrar en México con su marca. Lo hizo en 2004 y actualmente cuenta con ocho oficinas propias en distintas ciudades del país, desde las que ofrece toda su gama de servicios: consultoría, auditoría y asesoría, *corporate* y legal.

### Preservar su cultura

Por su parte, Garrigues abrió su oficina en México en 2014. Su estrategia fue fichar a abogados procedentes de distintos despachos mexicanos relevantes. Como señala Jaime Iglesias, socio responsable de la oficina de Garrigues en México, se optó por esta forma de entrar en el mercado mexicano para así preservar su cultura y principios adaptándose a las particularidades de la jurisdicción. “Nuestra ambición es que nuestros clientes sepan que van a recibir el mismo servicio en México que en España”, subraya.

El abanico de prácticas que se cubren desde la oficina mexicana de Garrigues es muy amplio, desde *corporate* y M&A hasta fiscal, pasando por bancario o infraestructuras y energía, entre otras, lo que les permite “prestar asesoramiento desde todos los ángulos del derecho de los negocios”. El despacho cuenta también con sede en los otros tres países de la Alianza del Pacífico: Colombia, Perú y Chile. “Nuestras cuatro oficinas de Latinoamérica trabajan como una sola firma y como un único equipo, que comparte valores, cultura y estándares de compromiso y calidad”, recalca Iglesias.

### Estrategia flexible

La estrategia de Cuatrecasas en el mercado azteca fue flexible, según la define Antonio Baena, socio responsable del área internacional del despacho. “Hemos combinado una entrada progresiva en base a contrataciones selectivas, la integración de una firma independiente de elevado prestigio en el ámbito transaccional y regulatorio, la capitalización de nuestra presencia en Nueva York y la utilización de la potencia de nuestra plataforma en la Península Ibérica”, comenta.

Desde el despacho se muestran muy orgullosos de la evolución de la actividad de su sede en México desde su apertura en 2016. “La oficina está tomando



Sede de la Suprema Corte de Justicia de la Nación, en Ciudad de México. GETTY IMAGES

una posición cada vez más importante en el país y contamos con un equipo sofisticado que cubre las principales áreas del derecho de los negocios”, indica Baena. El abogado destaca que han participado en operaciones de mucho calado en el mercado mexicano y que han logrado posicionarse en los principales rankings y directorios del sector legal en México. Uno de ellos es el de firmas en fusiones y adquisiciones de la plataforma Lex Latin, que sitúa a Cuatrecasas México en novena posición por valor y cuarta por número de operaciones en México en 2023. La otra firma española que aparece en esta clasificación es Garrigues que ocupa la décima posición por valor y la octava por número de transacciones.

### Adaptarse al país

Antes de Garrigues y Cuatrecasas, el mercado mexicano atrajo también a Ontier en 2012. Para el bufete de origen asturiano, la de México fue su primera oficina internacional, cuyo *country manager* entonces fue Lorenzo Hernández, socio de la firma y actual *regional manager North America*. Si bien la estrategia de entrada en el mercado mexicano de Ontier se inició con la integración de un despacho local, finalmente esta vía no cuajó y se optó por la contratación de socios y abogados locales. “Hemos ido adaptando el modelo a la idiosincrasia local de cada jurisdicción”, apunta Hernández. Para él, ese ha sido su gran éxito, ser un despacho global con alma local.

Las áreas principales del despacho en México son: *corporate* y M&A, energía, litigio, arbitraje internacional y *banking & finance*. El motor de la oficina en 2023, según indica Hernández, ha sido la práctica de M&A. En sus previsiones para este año confía en que haya un repunte de las áreas de energía, de litigio y de arbitraje. El abogado espera que la ralentización de las transacciones, al ser año electoral (las elecciones son el próximo 2 de junio), no rompa la tendencia de buenos resultados de años anteriores. En términos generales, Hernández augura que en 2024 la sede de Ontier en México tendrá un crecimiento orgánico sostenible y también inorgánico gracias a la integración de uno o dos despachos *boutiques*.

**Su cercanía con Estados Unidos y compartir el idioma son puntos a favor para firmas españolas**

**La dificultad de realizar negocios para los no locales y la competitividad son grandes obstáculos**

Por su parte, la firma Ecija entró en el mercado mexicano en enero de 2020 con la integración del despacho local Chacón & Rodríguez. Como apunta Alejandro Touriño, *managing partner* de Ecija, lo más complejo en estos casos es acertar con el socio local. “Este es un negocio de personas y elegir a la gente adecuada, y que compartáis la misma estrategia, valores y cultura corporativa, es crítico para el éxito de proyecto”, opina.

La oferta de Ecija en México incluye desde las áreas de transacciones internacionales o fusiones y adquisiciones, hasta tecnología, medios y telecomunicaciones (TMT), pasando por otras como privacidad de datos, *compliance* o ESG. “La región representa oportunidades significativas en energías renovables y en la modernización tecnológica. En México estamos alineados con estas tendencias, proveyendo asesoramiento especializado en proyectos sostenibles y de transformación digital”, revela Touriño.

Para el despacho, entrar en México era un paso fundamental en su estrategia internacional, cuyo objetivo es ofrecer un asesoramiento legal completo a sus clientes en todos los países de Latinoamérica. De hecho, Ecija es el despacho español con más sedes en países latinoamericanos, 15 en total, y anuncian que no serán las últimas, ya que su hoja de ruta pasa por abrir oficinas en nuevos territorios en los próximos meses.

## Estrategias de los despachos españoles en Latam

► **Apertura de oficinas propias.** Abrir una sede del bufete en otro país es una opción que permite preservar la cultura del despacho y a la vez adaptarse al mercado local. Suele hacerse a través de las siguientes vías: integrando uno o más bufetes locales, reclutando a abogados de prestigio de otras firmas del país, o combinando ambas. Esto es lo que han hecho en Latinoamérica Garrigues, Cuatrecasas, Ontier o Ecija.

► **Fusiones.** El caso paradigmático es el de Philippi Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría (PPU). En enero de 2015 nació la firma de abogados Iberoamericana Philippi Prietocarrizosa Ferrero DU & Uría (PPU) de la fusión entre tres firmas latinoamericanas, de la mano de Uría Menéndez, el estudio chileno Philippi, Yrarrázaval, Pulido & Brunner, la firma colombiana Prietocarrizosa y las dos peruanas Ferrero Abogados y Delmar Ugarte.

► **Alianzas y redes de best friends.** Se trata de acuerdos de *best friends* en base a los cuales se referencian clientes. Un ejemplo de estas alianzas en Latam es la red internacional Affinitas. Se constituyó el 4 de febrero de 2004 por cuatro despachos, entre ellos Garrigues, que fue su promotor, pero que en 2013 se desvinculó de ella para abrir sus propias oficinas en América Latina. Actualmente pertenecen a Affinitas más de 473 abogados de Chile (Barros & Errázuriz), Colombia (Gómez-Pinzón), México (Mijares, Angoitia, Cortés y Fuentes) y Perú (Miranda & Amado).

► **Latam desk.** Algunos despachos como Gómez Acebo & Pombo y RocaJunyent disponen de esta fórmula para asesorar tanto a clientes latinoamericanos en sus operaciones en España, como para dar servicio a empresas españolas con intereses en Latinoamérica, pero sin tener una sede física en estos países. Para Marc Gericó, *managing partner* de Gericó Associates, es una estrategia bastante light que debe reforzarse con mucho viaje a Latinoamérica para reforzar lazos con despachos locales, generar confianza y trabajar en desarrollar nuevas oportunidades. “Es una buena opción si no se cuenta con presupuesto para inversión en una apertura de oficina propia. No obstante, debe ser una apuesta al medio y largo plazo”, concluye.



## 450 aniversario

**Entrevista** Decano del Ilustre Colegio de Procuradores de Madrid

# Alberto García Barrenechea: “No podemos permitir unos aranceles exclusivamente de máximos”

**“Ninguna profesión existe durante 450 años si no es útil y eficaz” ▶ “El turno de oficio está mal pagado, eso es evidente. No vamos a dejar de pedir un aumento constante”**

**PATRICIA ESTEBAN**  
MADRID

**E**l Colegio de Procuradores de Madrid, la casa de algo más de 2.000 profesionales de la justicia, está de aniversario. En mayo se cumplen 450 años de la fundación de la hermandad que fue el germen de la actual institución. Alberto García Barrenechea, actual decano del Ilustre Colegio de Procuradores de Madrid (ICPM), recibe a **CincoDías** en su despacho para hablar de los problemas del siglo XXI del colectivo.

**El colegio celebra este año el 450 aniversario. ¿Qué queda del espíritu de aquellos pioneros?**

Queda lo básico, que es esa labor social de que las personas acudan a los tribunales bajo la supervisión y representación de personas que están muy preparadas. Hace 500 años existía

la figura del personero, el que iba a los juzgados por las personas que no tenían medios o capacidades para defenderse. En el fondo, ese espíritu no ha cambiado.

**Estamos en la era de la inteligencia artificial. ¿Cómo se ha adaptado el colectivo?**

Aquí voy a pecar de falta de humildad, pero te diré que somos los que mejor se adaptan de todas las profesiones a las reformas legislativas y, sobre todo, a las reformas telemáticas. Siempre hemos sido los conejillos de indias. Al ministerio le digo que debería tenernos más en cuenta cuando hace reformas.

**¿Cómo explicaría a los ciudadanos su labor?**

Ninguna profesión existe durante 450 años si no es útil y eficaz. Esa labor profesional que hacemos hay que explicarla, hay que hacer mucha pedagogía, sobre todo en las universidades. Siem-



**Me he sentado varias veces tanto con los mutualistas como con la mutualidad. Es un problema político, de dinero, que es difícil**



**Hemos conseguido que la Comunidad de Madrid suba un 32% los importes de los procuradores del turno de oficio**

pre defino al procurador como un experto procesalista. Somos la representación activa de las partes ante los juzgados, pero no nos limitamos a recoger notificaciones. Somos coadyuvantes de la justicia.

**¿Cuáles son los caballos de batalla de los procuradores madrileños hoy en día?**

Obtener nuevas funciones. Siempre digo que el procurador, con la preparación que tiene, no debe limitarse a lo que está haciendo hoy. Tenemos un gran problema con la ejecución, a nivel nacional, y creo que los procuradores podríamos dar algo más para que esas ejecuciones fueran más solventes. Aprovechemos que, con 67 colegios profesionales que hay en España, representamos a cualquiera en cualquier punto del territorio nacional.

**Muchos procuradores mutualistas han salido a la calle para luchar por una pensión justa. ¿Se ha sentado con los afectados?**

Sí, me he sentado con ellos varias veces, con los procuradores y con la mutualidad también. Al final tienes que ver a las dos partes para tener un criterio. Y, sin duda, es un problema muy serio. Tú no puedes permitir que personas que lleven 30 o 40 años cotizando a la mutualidad al final terminen con pensiones de 300 o 400 euros. Estamos haciendo una labor de intermediarios. Me consta que hay reuniones con la Dirección General de Seguros y con el Ministerio de Seguridad Social para llegar a un acuerdo. Pero es un problema político, es un problema de dinero, entonces no es fácil de arreglar.

**El turno de oficio sigue reclamando sueldos dignos. ¿Se ha avanzado en Madrid?**

El turno de oficio está mal pagado, eso es evidente, y no vamos a dejar de pedir un aumento constante todos los años. Estamos consiguiendo que se suban los valores. La relación con la Comunidad de Madrid es muy buena, hemos conseguido una subida cercana al 32%, que es un hito muy importante. Porque le demostramos que lo gestionamos

bien y que lo que se paga es absolutamente insuficiente. Vamos a firmar un pacto de legislatura para que haya una subida anual porcentual.

**El Tribunal Supremo ha anulado recientemente la regulación de los aranceles de los procuradores. ¿Cuál es su valoración? ¿Seguirán defendiendo unos mínimos?**

Muy positiva. Pusimos este recurso, precisamente, para eso, para anular ese real decreto. No podemos permitir que el ministerio haga una regulación de los derechos arancelarios de los procuradores que, por otro lado, llevan desde el año 2003 sin modificarse, lo que está suponiendo una pérdida de nivel adquisitivo cercana al 70%, y que esa nueva regulación de los aranceles no tenga un estudio de impacto económico importante. Esta sentencia es un toque para el ministerio. Por otro lado, no podemos permitir que haya unos aranceles que sean exclusivamente de máximos. Un arancel, en mi opinión, tiene que ser de mínimos. Defendemos un arancel de mínimos y con una subida de los importes acorde a la realidad.

**¿Qué balance hace de estos dos años al frente del colegio?**

Buscamos cercanía con el procurador de a pie, y yo creo que es una de las cosas que hemos conseguido. Amén de esta sede en la que nos encontramos ahora. Pasarán 50 años y los procuradores podrán seguir disfrutando de ella. Otro hito muy importante es haber entrado en las universidades. Hemos firmado convenios con 18 universidades en Madrid para dar clases. En dos años de gobierno que llevamos, hemos hecho bastantes cosas. Nuestro programa está cumplido casi al 85%.

**En noviembre hay elecciones al Consejo General de Procuradores, ¿qué espera?**

La procura tiene problemas importantes y lo que hace falta es que la junta que salga sea consciente de ellos y que sea conciliadora. Lo que no podemos es discutir entre nosotros, porque si no, no avanzamos.



ÁLVARO GARCÍA



## Opinión / Jurisprudencia

## La inseguridad de las costas en los pleitos administrativos

**Por José Vicente Morote.** No tiene sentido plantear una reforma de este calado si no se pueden calcular los honorarios del letrado

Socio director de Andersen Iberia

**L**a condena en costas juega un papel muy importante a la hora de evitar que se haga un uso abusivo de los recursos judiciales en todas las jurisdicciones y, por supuesto, también en la jurisdicción contencioso-administrativa.

Llevada por esta idea, la Ley 37/2011, de Medidas de Agilización Procesal, fue la causante de que el órgano judicial pasase de tener que motivar la condena en costas a tener que hacerlo por su no imposición. El resultado fue fulminante, pues se generalizaron las condenas en costas en primera o única instancia.

Quedaba incólume, sin embargo, la atribución al órgano judicial de la facultad de determinar con total libertad el alcance de la condena en costas, esto es, ya imponiéndola en su totalidad, ya una parte de las costas o fijando una cantidad máxima. Ello era así en todas las instancias. Y, en esencia, implicaba que no podían calcularse con antelación.

El Gobierno, en 2023 y mediante decreto ley, modificó la redacción del apartado cuarto del artículo 139 de la Ley de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa imponiendo, así, una suerte de doble régimen de imposición de costas.

En primera y única instancia se establece una limitación general, al tercio de la cuantía litigiosa de las costas. Limitación que habrán de aplicar obligatoriamente los letrados de la Administración de Justicia tal y como lo hacen en el orden civil.

Sin embargo, para los recursos (apelación, casación, revisión, reposición, etc.), con independencia de su cuantía, se mantiene la discrecionalidad del órgano judicial para imponer el alcance de las costas.

Mención aparte y más profunda merece la constitucionalidad de este doble régimen.

No cabe afirmar que la atribución al legislador de la facultad antaño confiada a los jueces en primera o única instancia para la fijación de un importe máximo pueda vulnerar el artículo 24 de la Constitución española. Es más, servía (y sigue sirviendo) a la seguridad jurídica de quien se plantea pleitear contra la Administración y favorece, con ello, el derecho a la tutela judicial efectiva.

El problema no es, en consecuencia, que el legislador haya fijado un límite máximo para la condena en costas en lugar de dejarlo a la entera



GETTY IMAGES

discrecionalidad judicial, sino si la regulación de la condena en costas en la primera instancia, tal y como ha quedado tras la reforma, respeta el derecho a la tutela judicial efectiva del administrado.

En otras palabras, hay que ver si la opción escogida para los asuntos de cuantía determinada en primera y única instancia impone "obstáculos desproporcionados" que hagan desistir al interesado de interponer el recurso correspondiente; que sacrifiquen, en definitiva, el derecho a la tutela judicial efectiva.



**Hay que ver si la opción escogida para los asuntos de cuantía concreta en primera y única instancia impone obstáculos desproporcionados**

No tiene sentido plantear una reforma de este calado cuando no se puede determinar cómo calcular el importe de uno de los componentes de las costas judiciales, sin duda el más importante, los honorarios del letrado. Hasta ahora, los baremos de honorarios fijados por los colegios profesionales de abogados han jugado un papel esencial en vía contencioso-administrativa.

No solo a raíz de la intervención del colegio profesional en el incidente de tasación de costas a través de la emisión de un informe en caso de su impugnación por excesivos, sino también porque los letrados de la Administración son, en la mayoría de los casos, funcionarios, por lo que los honorarios tienen poco o nada que ver con su retribución, sobre todo cuando asumen la función de representación además de la asistencia letrada.

Y si los colegios profesionales de abogados ya no pueden establecer honorarios siquiera a efectos de tasación de costas y deben limitarse a fijar los criterios generales no cuantitativos, es el juez quien, teniendo la competencia última para cuantificar las costas, fijará los honorarios con total discrecionalidad.

La cuestión merecería, al menos, una reflexión más profunda.\*

## Monereo Meyer Abogados sigue creciendo y abre sede en Canarias

Tras estrenar oficina en Lisboa en 2022, la firma desembarca en Tenerife

**PATRICIA ESTEBAN**  
MADRID

Monereo Meyer Abogados, despacho especializado en el asesoramiento a empresas, bancos y patrimonios extranjeros, especialmente de habla alemana, anuncia su apertura en Canarias. La nueva oficina se une a las de Madrid, Barcelona y Palma en España, así como a la de Lisboa en Portugal. El nuevo despacho se encuentra ubicado en Tenerife, concretamente en la localidad de La Orotava, y estará liderado por Stefan Meyer, socio fundador de la firma y responsable del área de derecho inmobiliario, así como por Gustavo Yanes, socio responsable del área de derecho fiscal.

La apertura en Canarias obedece al objetivo de la firma de dar servicio a un mercado con una marcada presencia de ciudadanos internacionales, especialmente originarios de países de habla alemana, sea por motivos residenciales o por negocios en las islas. Teniendo en cuenta esta numerosa colonia, Monereo Meyer prestará asesoramiento jurídico en asuntos tales como la compraventa y financia-



**Stefan Meyer, socio fundador.**

ción de inmuebles, así como la promoción de complejos turísticos. El asesoramiento fiscal se centrará, aparte de en los aspectos generales, en la *ley Beckham* y sus beneficios para no residentes en España, así como en la llamada ZEC (Zona Especial Canaria).

Stefan Meyer afirma: "Estamos convencidos de que nuestra propuesta y perfil intercultural van a llenar un hueco en el panorama del sector jurídico en Canarias".

Por su parte, Gustavo Yanes, dice: "Este nuevo episodio en la trayectoria de nuestra firma va a suponer, sin duda, una nueva palanca de crecimiento para nosotros".

## Anulado un pacto de no competencia por falta de compensación económica

**VÍCTOR BORREGUERO**  
MADRID

El Tribunal Superior de Justicia de Cataluña ha anulado un pacto de no competencia entre una trabajadora y su empresa porque la compensación económica que recibió la actora no era suficiente para recompensar el perjuicio que se le imponía durante los dos años de exclusividad.

Según los hechos probados, una empresa acordó

con una empleada un contrato de no competencia desleal "poscontractual" con su gerente comercial. El acuerdo, con una extensión de dos años, obligaba a la sociedad a compensar a la mujer con 200 euros mensuales.

Para los magistrados, este tipo de compensación "debe ser proporcionablemente adecuada, rechazando aquellas cláusulas abusivas que sean contrarias al principio de la buena fe".